BANI ȘI CREDIT

Banii. Teoriile monetare. Administrarea banilor și politica monetară

Victor **STOICA**
Petre **DEACONU**

III 279.067

Prin *analiza monetară* înțelegem orice analiză care introduce elementul *bani* de la începutul expunerii și neagă faptul că trăsăturile esențiale ale vieții economice pot fi reprezentate printr-un model de *troc*. Prin *analiza reală* înțelegem analiza care explică activitatea economică în termenii deciziilor asupra mărfurilor și serviciilor, și corelațiile dintre ele; banul este un paravan, întrucât o bună funcționare a sistemului monetar permite analiza comerțului, chiar dacă schimbul se face în natură.

MARK BLAUG

Bine știm că cuvintele trebuie să fie ca banii, că banii aceia sunt buni carii îmblă în toate țările...

SIMION ȘTEFAN
Mitropolitul Transilvaniei

(„Noul Testament de la Bălgrad – Alba Iulia", 1648)

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Cuprins

Cuvânt înainte 15

PARTEA I. BANII 17

CAPITOLUL 1

BANII ŞI ROLUL LOR ÎN ECONOMIE 19
1.1. Bani şi monedă 19
1.1.1. Banii 19
1.1.1.1. Etape în evoluţia banilor 20
1.1.1.2. Abordarea economică a banilor 27
1.1.1.3. Banii ca bun economic 31
1.1.1.4. Din istoria funcţiei monetare a statului 36
1.1.2. Funcţiile banilor 42
1.1.2.1. Banii – instrument unic al tranzacţiilor (intermediar al schimburilor, mijloc de schimb) 43
1.1.2.2. Banii – etalon al valorii 45
1.1.2.3. Banii – rezervă a valorii (mijloc de tezaurizare) 45
1.1.2.4. Banii – unitate de cont 47
1.1.2.5. Alte opinii asupra funcţiilor banilor 49
1.1.3. Clasificarea semnelor monetare 51
1.2. Moneda 57
1.2.1. Formele istorice ale monedei 59
1.2.2. Caracteristicile monedei 61
1.3. Diferenţele dintre conceptul de „bani“ şi cel de „monedă“ 63
1.4. Piaţa monetară 64
1.4.1. Locul pieţei monetare în cadrul pieţei financiare 64
1.4.2. Cererea şi oferta de monedă 65
1.4.2.1. Cererea de monedă 66
1.4.2.2. Oferta de monedă 68
1.4.2.3. Viteza de circulaţie a monedei 70
1.4.2.4. Puterea de cumpărare a banilor 72
1.4.3. Echilibrul monetar şi inflaţia 72
1.4.3.1. Echilibrul monetar 72
1.4.3.2. Inflaţia 75
Lectură facultativă 85
Sinteză 87
Concepte-cheie 88
Întrebări recapitulative 88
Teste-grilă 88
Problemă rezolvată 90
Bibliografie selectivă 90

CAPITOLUL 2

ORGANIZAREA MONETARĂ 91
2.1. Sisteme monetare naţionale 91
2.1.1. Sistemul monetar: definire, conţinut, rol 91
2.1.1.1. Unitatea monetară 93
2.1.1.2. Etalonul monetar 96
2.1.1.3. Baterea şi circulaţia monedelor cu şi fără valoare integrală 96
2.1.2. Clasificarea sistemelor monetare 101
2.1.2.1. Sistemul monetar bimetalist 101
2.1.2.2. Sisteme monetare bazate pe etalonul aur 103
2.1.2.3. Sisteme monetare bazate pe etalonul putere de cumpărare 104
2.1.3. Reglementarea emisiunii de monedă 105
2.1.3.1. Emisiunea monedei de hârtie 105
2.1.3.2. Emisiunea monedei divizionare 108
2.1.3.3. Emisiunea monedei scripturale 108
2.1.4. Convertibilitatea monetară şi cursul de schimb 113
2.1.4.1. Convertibilitatea monetară 113
2.1.4.2. Cursul de schimb 118
2.1.5. Momente importante în evoluţia Sistemului monetar naţional al României 123
2.1.5.1. Din istoria Sistemului monetar 123
2.1.5.2. Sistemul monetar naţional al României după 1989 125
2.2. Sistemul monetar internaţional 131
2.2.1. Sistemul monetar internaţional de la Bretton Woods. Etape premergătoare şi realizări 131
2.2.1.1. Etape premergătoare 132
2.2.1.2. Principii de funcţionare 135
2.2.1.3. Evoluţii ale funcţionării sistemului 141
2.2.1.4. Dezechilibrele generate de sistem 143
2.2.1.5. Prăbuşirea sistemului de la Bretton Woods 145
2.2.2. Sistemul monetar internaţional actual 149
2.2.2.1. Funcţionarea sistemului internaţional actual 149
2.2.2.2. Drepturile speciale de tragere (D.S.T.) şi rolul acestora în cadrul sistemului 152
2.2.2.3. Instituţiile Sistemului Monetar Internaţional 157
2.2.2.4. Rolul F.M.I. în economia mondială 160
2.2.2.5. Relaţiile României cu F.M.I 177
2.3. Sistemul monetar european 187
2.3.1. Sistemul Monetar European: etape premergătoare 188
2.3.2. Crearea şi funcţionarea Sistemului Monetar European 191
2.4. Integrarea monetară europeană 195
2.4.1. Etape ale înfăptuirii Uniunii Monetare Europene 195
2.4.1.1. Istoricul monedei unice 195

2.4.1.2. Rolul Băncii Europene şi al Sistemului European al Băncilor Centrale 200
2.4.2. Moneda EURO. Avantaje şi inconveniente 203
2.4.3. Concluzii 210
2.4.4. Recapitulare şi concluzii finale. Moneda EURO ca deviză 213
Lectură facultativă 219
Sinteză 225
Concepte-cheie 226
Întrebări recapitulative 226
Teste-grilă 226
Problemă rezolvată 228
Bibliografie selectivă 228

CAPITOLUL 3

CIRCULAŢIA MONETARĂ, MASA MONETARĂ ŞI AGREGATELE MONETARE 229
3.1. Circulaţia monedei 229
3.1.1. Tranzacţiile financiare şi rolul lor 229
3.1.2. Circulaţia bănească şi delimitările acesteia 230
3.2. Masa monetară şi agregatele monetare 232
3.2.1. Definirea masei monetare 232
3.2.2. Structura masei monetare 234
3.2.2.1. Moneda efectivă 234
3.2.2.2. Moneda de cont 235
3.2.2.3. Depozitul la termen şi în vederea economisirii 235
3.2.2.4. Alte active 236
3.2.3. Indicatori şi agregate monetare 237
3.2.3.1. Indicatori monetari 238
3.2.3.2. Agregatele monetare 239
3.2.3.3. Compoziţia agregatelor monetare 241
3.3. Masa monetară în România 243
3.4. Contrapartidele masei monetare 250
Lectură facultativă 254
Sinteză 257
Concepte-cheie 258
Întrebări recapitulative 258
Teste-grilă 258
Problemă rezolvată 260
Bibliografie selectivă 260

CAPITOLUL 4

FINANŢAREA ECONOMIEI NAŢIONALE 261
4.1. Resursele şi circuitele financiare 261
4.1.1. Agregatele economice 261

B.C.U. „M. EMINESCU" IAŞI

4.1.2. Asigurarea resurselor financiare ale economiei 264
4.1.3. Circuitele financiare 266
4.2. Mecanismele şi instrumentele finanţării 268
4.2.1. Mecanismele finanţării economiei 268
4.2.2. Instrumentele finanţării economiei 275
4.2.2.1. Creditele bancare 275
4.2.2.2. Plasamentele 279
4.3. Tabloul operaţiunilor financiare 281
Lectură facultativă 284
Sinteză 285
Concepte-cheie 286
Întrebări recapitulative 286
Teste-grilă 286
Problemă rezolvată 288
Bibliografie selectivă 288

CAPITOLUL 5

CREDITUL ŞI DOBÂNDA 289
5.1. Creditul. Trăsături caracteristice 289
5.1.1. Conţinutul şi trăsăturile creditului 289
5.1.2. Funcţiile creditului 295
5.1.3. Formele creditului 297
5.2. Dobânda şi rata dobânzii 308
5.2.1. Elementele definitorii ale dobânzii 309
5.2.2. Factori care determină nivelul dobânzii 310
5.2.3. Rata dobânzii şi determinarea acesteia 312
5.2.4. Dobânda nominală şi dobânda reală 315
Lectură facultativă 316
Sinteză 317
Concepte-cheie 317
Întrebări recapitulative 318
Teste-grilă 318
Probleme rezolvate 319
Bibliografie selectivă 322

CAPITOLUL 6

SISTEMUL DE PLĂŢI ŞI RISCURILE ASOCIATE 323
6.1. Conceptul şi conţinutul sistemului de plăţi 323
6.1.1. Modalităţile şi instrumentele de plată 325
6.1.1.1. Caracterizare generală 325
6.1.1.2. Modalităţile de plată 328
6.1.1.3. Rolul cambiei ca instrument de plată. Operaţiuni cambiale 330
6.1.1.4. Biletul la ordin, cecul şi ordinul de plată 341
6.1.2. Utilizarea instrumentelor de plată în România 347

6.1.3. Cardul – instrument de plată modern 349
6.1.3.1. Definirea şi tipologia cardurilor 349
6.1.3.2. Emiterea, utilizarea şi acceptarea cardurilor 353
6.1.3.3. Activitatea bancară cu carduri în România 358
6.1.3.4. Alte instrumente şi modalităţi de plată 361
6.2. Din istoria apariţiei şi dezvoltării sistemului monetar al României 369
6.2.1. Epoca premodernă 369
6.2.2. Adoptarea sistemului monetar naţional (1867) 370
6.2.3. Raţionalizarea sistemelor metaliste 373
6.3. Sisteme monetare naţionale 374
6.4. Sistemul de plăţi şi decontări în ţările Uniunii Europene 378
Lectură facultativă 384
Sinteză 386
Concepte-cheie 387
Întrebări recapitulative 387
Teste-grilă 387
Problemă rezolvată 389
Bibliografie selectivă 390

PARTEA A II-A. TEORIILE MONETARE 391

SECŢIUNEA II. A – TEORIILE MONETARE PROPRIU-ZISE 393

CAPITOLUL 7
NAŞTEREA ŞI EVOLUŢIA TEORIILOR MONETARE 393
7.1. Preambul 394
7.1.1. Privatizarea monedei şi libertatea bancară 394
7.1.2. Moneda şi câteva consideraţii despre bănci 394
7.1.3. Comparaţie între concurenţa şi monopolul bancar 395
7.1.4. Sistemul bancar concurenţial Massachusetts şi cel al monopolului de emisiune al Franţei 396
7.2. Teorii ale monedei 399
7.2.1. Clasificarea teoriilor monetare 399
7.2.2. Naşterea şi evoluţia teoriilor monetare 410
7.2.2.1. Economia pre-Adamistă 410
7.2.2.2. Adam Smith (1723-1790) 414
7.2.2.3. David Ricardo (1772-1823) 415
7.2.2.4. Jean Baptiste Say (1767-1832) 416
7.2.2.5. Marie-Esprit Léon Walras (1834-1910) 420
7.2.3. Teoria monetară keynesistă 423
7.2.4. Monetarismul (reînvierea teoriei cantitative a banilor) 427
7.3. O teorie monetară a ciclului economic 430
Lectură facultativă 431
Sinteză 433
Concepte-cheie 433

Întrebări recapitulative 434
Teste-grilă 434
Bibliografie selectivă 436

SECŢIUNEA II. B – TEORIILE DOBÂNZII 437

CAPITOLUL 8

UNELE TEORII ALE DOBÂNZII ŞI CRITICA LOR 437
8.1. Teoriile pre-adamiste 437
8.1.1. Contribuţiile mercantiliştilor 437
8.1.1.1. Rata reală a dobânzii 437
8.1.1.2. Influenţe scolastice 440
8.2. ADAM SMITH 440
8.3. DAVID RICARDO 441
8.3.1. Efectul Ricardo şi valorificarea lui de către Fr. A. von Hayek 442
8.4. JOHN STUART MILL (1806-1873) 445
8.4.1. Teoria abstinenţei dobânzii (teoria „aşteptării") 445
8.5. KARL MARX (1818-1883) 446
8.6. Neoclasicismul economic (marginalismul) 447
8.6.1. Despre capital şi dobândă 447
8.6.2. Contribuţia lui Eugen von Bawerk cu privire la dobândă 449
8.6.2.1. Opera critică 449
8.6.2.2. Opera constructivă 457
8.6.3. Controversa dintre von Wieser şi von Bawerk 461
8.6.3.1. Von Wieser despre teoria dobânzii lui von Bawerk 461
8.6.3.2. Von Bawerk despre teoria dobânzii lui von Wieser 462
8.7. Lanţul determinist capital – dobândă – profit 464
8.7.1. Capitalul 464
8.7.2. Dobânda şi profitul 465
8.8. J. B. SAY 467
8.8.1. Rata reală a dobânzii 467
8.9. JOHN STUART MILL 467
8.9.1. Teoria capitalului 467
8.9.2. Teoria abstinenţei dobânzii 468
8.10. KARL MARX 469
8.10.1. Profitul ca venit nemuncit 469
8.10.2. Acumularea capitalului 470
8.10.3. Banii şi dobânda 471
8.11. W. ST. JEVONS 471
8.11.1. Teoria capitalului 471
8.12. A. MARSHALL 472
8.12.1. Teoria profitului 472
8.13. J. M. KEYNES – expunere pozitivă a teoriei generale keynesiene a ratei dobânzii 472

8.13.1. Contribuții și critica teoriei keynesiene a ratei dobânzii 477
Lectură facultativă 478
Sinteză 479
Concepte-cheie 480
Întrebări recapitulative 480
Teste-grilă 480
Bibliografie selectivă 481

SECȚIUNEA II. C – TEORIILE INFLAȚIEI 483

CAPITOLUL 9

INFLAȚIA – SUFERINȚA CRONICĂ A MONEDEI 485
9.1. Teoriile pre-adamiste 485
9.1.1. Contribuțiile mercantiliștilor 485
9.1.2. Mercantiliștii 485
9.2. DAVID RICARDO 487
9.3. KARL MARX – FUNCȚIILE INFLAȚIEI 488
9.4. KNUT WICKSELL – PROCESUL CUMULATIV 489
9.5. JOHN MAYNARD KEYNES – GAP-UL INFLAȚIONIST 489
9.6. MECANISMUL INFLAȚIEI ÎN VIZIUNEA DE DUPĂ RĂZBOI 490
9.6.1. Inflația prin costuri sau inflația prin cerere? 490
9.6.2. Replica monetariștilor 493
Lectură facultativă 495
Sinteză 496
Concepte-cheie 497
Întrebări recapitulative 497
Teste-grilă 497
Bibliografie selectivă 498

PARTEA A III-A. ADMINISTRAREA BANILOR
ȘI POLITICA MONETARĂ 499

CAPITOLUL 10

BANI, BĂNCI, POLITICĂ MONETARĂ 501
10.1. Instituția „Bancă" 501
10.1.1. Banul public și banul privat 501
10.1.2. Istoria apariției băncilor 502
10.1.3. Definiție și clasificări 503
10.1.3.1. Administrarea banilor 505
10.1.3.2. Administrarea banilor ca-și-cum-nu-ar-exista-bancă centrală 505
10.2. Banca centrală 507
10.2.1. Scurt istoric 507
10.2.2. Principii orientative 510
10.2.3. Funcțiile băncii centrale 510

10.2.4. Funcţionarea Băncii Naţionale a României 511
10.2.4.1. Statutul B.N.R. (Legea nr. 101/1998) 511
10.4. Băncile comerciale 515
10.4.1. Operaţiunile pasive 515
10.4.1.1. Resursele proprii 515
10.4.1.2. Resursele atrase 515
10.4.2. Operaţiuni active (investiţii) 517
10.4.2.1. Creditele de orice fel acordate persoanelor juridice şi fizice 517
10.4.2.2. Plasamente pe piaţa interbancară 518
10.4.2.3. Plasamente în titluri financiare 518
10.4.2.4. Operaţiuni comerciale şi de comision 518
10.4.3. Lichiditatea bancară 519
10.4. Administrarea politicii monetare 519
10.4.1. Canalele de transmisie ale politicii monetare 519
10.4.2. Obiectivele generale ale politicii monetare 521
10.4.3. Obiectivele intermediare ale politicii monetare 524
10.4.4. Instrumentele politicii monetare 526
Lectură facultativă 531
Sinteză 532
Concepte-cheie 533
Întrebări recapitulative 533
Teste-grilă 533
Bibliografie selectivă 535

BIBLIOGRAFIE GENERALĂ 536

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITARĂ

Cuvânt înainte

Lucrarea de față este dedicată banilor și teoriilor monetare și are trei părți: I. BANII, II. TEORIILE MONETARE (cuprinzând secțiunile: II.A – Teoriile monetare propriu-zise; II.B – Teoriile dobânzii; II.C – Teoriile inflației) și III. ADMINISTRAREA BANILOR ȘI POLITICA MONETARĂ.

Autorii se adresează aici tuturor celor care vor să pătrundă în universul monedei caracterizată, după cum se știe, de o foarte mare *volatilitate*. Moneda reprezintă instituția centralizatoare minimă din economie. Ne-o spun marii economiști, ne-o dovedește practica de zi cu zi.

Statul este astăzi stăpânul necontestat al monedei. Este singurul responsabil de dezordinile monetare, de inflație. Dar, atunci când moneda este sănătoasă, uităm să mulțumim statului, Băncii Centrale. Dar moneda a fost cândva și proprietate privată și nu știm ce ne rezervă viitorul.

Nu am intrat în disputa Banca Centrală independentă sau subordonată puterii executive. Nu a intrat în cadrul acestei cărți. Lăsăm această dispută pentru teoreticienii puri. Lăsăm această responsabilitate pe umerii oamenilor politici. Cu toate acestea, am prezentat un studiu de caz destinat provocării neîntrerupte a problemei independenței sau subordonării Băncii Centrale.

Ne adresăm acelora care fie nu știu mai nimic despre monedă, decât ceea ce oferă cunoașterea comună, fie cunosc problematica atât de complexă a monedei, dar doresc să ia contact și cu alte abordări.

Cartea poate fi folosită și ca manual universitar. Studenților care o vor lectura le atragem atenția că trebuie să o citească ținând cont că piața monetară este doar o parte a pieței financiare și că trebuie să o abordeze interdisciplinar.

BCU CLUJ UNIVERSITY LIBRARY

Dorim să mulţumim d-rei asist. univ. Cristina Elena BARDAC, de la Universitatea SPIRU HARET Rm. Vâlcea pentru amabilitatea cu care ne-a pus la dispoziţie problemele rezolvate cuprinse în acest volum.

Tuturor celor care vor zăbovi puţin asupra acestei cărţi le mulţumim pentru timpul pe care sperăm că nu l-au irosit şi aşteptăm aprecierile şi, deopotrivă, criticile lor pentru îmbunătăţirea textului în vederea tipăririi unei ediţii îmbunătăţite.

AUTORII

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Partea I

BANII

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

I

Banii

Capitolul 1

Banii şi rolul lor în economie

Rolul banilor în viaţa economică şi socială necesită abordarea apariţiei şi evoluţiei funcţiilor îndeplinite de aceştia încă din perioada circulaţiei pieselor din metale preţioase şi până în prezent. Trecerea economiilor de la forma preponderent naturală (bazată pe troc) la economia de schimb, concurenţială, antrenează importante modificări în rolul îndeplinit de bani în cadrul tuturor laturilor activităţii umane şi economice. În contextul economiilor contemporane, deşi s-au produs modificări importante din punctul de vedere al formei lor de existenţă, banii continuă să îndeplinească un rol major în politicile macro şi mondoeconomice.

1.1. Bani şi monedă

Cea dintâi distincţie care trebuie făcută este aceea dintre bani şi monedă.

1.1.1. Banii

Definiţia banilor este următoarea[1]:

Denumire generică pentru toate felurile de monede şi de semne de valoare. Banii reprezintă un instrument social, o formă particulară imediat mobilizabilă a avuţiei sociale, o întruchipare transmisibilă şi omnivalentă a puterii de cumpărare, care conferă deţinătorului dreptul asupra unei părţi din produsul social al ţării emitente. Masa bănească în circulaţie condiţionează cererea globală în economie. „Semnul monetar este o creanţă transmisibilă, emisă arbitrar şi artificial, a cărei funcţie esenţială este aceea de a putea fi schimbată *direct* pe o anumită cantitate de bunuri şi servicii până în momentul când este distrusă" (J.

---

[1] ... Editura Ştiinţifică şi Enciclopedică,

Riboud). „Money is power" – banii sunt putere. Ei „au însuşirea de a putea cumpăra orice. Universalitatea acestei însuşiri este puterea absolută a esenţei lor. Banii apar deci ca fiind atotputernici" (K. Marx). De aici fetişismul care confundă avuţia cu banii. Această idee mercantilistă a lăsat urme adânci până azi în expresii ca: „puterea bogaţilor", „dominaţia banilor", „suveranitatea dolarului" etc. (S. De Brunhoff).

1.1.1.1. Etape în evoluţia banilor

O incursiune în evoluţia banilor, oricât de succesivă ar fi ea, o considerăm relevantă şi, în acelaşi timp, justificată pentru a explica legătura cauzală a diferitelor forme pe care le-au cunoscut de la apariţie şi până în zilele noastre.

Evoluţia banilor, de la concret la abstract, demonstrează valabilitatea celor două caracteristici pe care le au, calitatea de marfă şi de creanţă. În plus, analiza acestei evoluţii va reliefa şi rolul deosebit al factorilor subiectivi privind deciziile agenţilor economici în legătură cu destinaţia şi oportunitatea folosirii banilor.

Banii se află la dispoziţia lumii occidentale de cel puţin 27 de secole. Originea banilor se află în schimb care la început s-a desfăşurat ca troc. Trocul îngreuia însă schimburile şi, treptat, oamenii au căutat un etalon mai general care să le înlesnească. Astfel s-au folosit scoici, piei, blănuri, bucăţi de metal ş.a. Până la urmă s-a ajuns la utilizarea metalelor preţioase (aur, argint), dar şi utilizarea acestora era greoaie, deoarece, în momentul schimbului, trebuia să fie verificate sub aspectul purităţii şi al greutăţii. S-a ajuns, în sfârşit, printr-o inovaţie, la baterea de monede pe care figurau anumite înscrisuri ca semne distinctive folosite pentru a fi recunoscute. În China, circulau monede metalice încă din secolul al XI-lea. Herodot scrie că prima monedă de metal din Europa datează din secolele VII sau VI î. Hr. Lexicograful Pollux precizează că regele Gyges al Lidiei şi-a pus pecetea pe bucăţi ovoidale de electrum, aliaj de aur şi argint. Dar este recunoscut faptul că părintele monezii metalice a fost Phidon, regele din Argos care a trăit înaintea lui Gyges. În *Moneda. Mică enciclopedie* (1982) Costin Kiriţescu afirmă că din cele 27 de secole de existenţă a monedei timp de 26 de secole, adică până la începutul primului război mondial, omenirea a folosit monede metalice, de aur şi argint. Având însă în vedere că în secolul al XVII-lea au apărut bancnotele şi că până la primul război mondial acestea au circulat împreună cu monedele metalice, se poate afirma că timp de 3 secole (1600 - 1914) a existat o *etapă de tranziţie*, în care omenirea a folosit deopotrivă monede cu valoare proprie, de aur şi argint, şi semne băneşti fără valoare proprie, bancnotele, care reprezentau în circulaţie aurul şi argintul şi care, din această cauză, erau deplin convertibile în aur sau argint. Începând cu primul război mondial şi până astăzi s-a desfăşurat subperioada circulaţiei exclusive a bancnotelor convertibile şi neconvertibile şi a banilor de cont. Convertibilitatea bancnotelor în aur a fost suspendată în 1971, orice relaţie între aur şi bani dispărând.

Aşadar, moneda a apărut de timpuriu în istoria societăţii omeneşti, fiind prezentă în tranzacţii sub forma unor *mărfuri obişnuite şi foarte variate*. Exteriorizarea valorii se realizează o dată cu schimbul, prin raportarea mărfurilor la marfa care îndeplinea rolul de monedă. De la sfârşitul preistoriei, în Europa, vitele se utilizau ca monedă. În Africa Neagră, etnologii au observat în societăţile tradiţionale folosirea monetară a sării şi a scoicilor rare care serveau, de obicei, ca podoabe. Acelaşi lucru s-a întâmplat mult timp în Tibet cu ceaiul.

O dată ce omul utilizează o marfă unică drept intermediar în tranzacții, el iese din sfera trocului primitiv pentru a intra în cea a economiei de schimb; marfa aleasă permitea vânzarea și cumpărarea bunurilor obișnuite, măsurarea precisă a valorii și economisirea. Deci locul trocului este luat de o marfă care, pe lângă utilizarea sa normală (ca bun de consum sau de producție), servea drept instrument de schimb.

Măsurarea valorii mărfurilor obișnuite va fi posibilă prin stabilirea unui bun în calitate de *etalon monetar*. Bunul monedă-etalon trebuia să fie durabil, pentru a conserva puterea de cumpărare. Era necesar, de asemenea, să fie divizibil pentru a permite efectuarea plăților și să prezinte o valoare proprie, intrinsecă, suficient de mare și stabilă.

Dintre toate bunurile care întruneau aceste calități, metalele și aliajele se impun rapid datorită proprietăților fizice, perfect adaptate celor trei funcții ale monedei. Inițial au fost folosite metalele și aliajele comune (cupru, bronz, fier) ca monede, apoi au apărut metalele prețioase (aurul și argintul). În lumea orientală, monedele și-au făcut apariția în Mesopotamia și Asia Mică în secolul II î.e.n., mai întâi sub formă de lingouri de cupru și bronz, apoi de aur și argint. Grecia utilizează moneda de argint din secolul VII î.e.n. Metalul cântărit și bătut în pecete și piese de monede s-a impus schimburilor ca forma cea mai comodă și evoluată. Metalele, îndeosebi cele prețioase, funcționau ca monede, ele fiind utilizate și pentru alte scopuri.

O dată cu dezvoltarea schimbului, nevoile de monedă-marfă, respectiv de metal prețios, cresc, în timp ce producerea lor rămâne limitată. Apare, deci, un *dezechilibru între oferta și cererea de monedă-marfă*, ceea ce a condus la necesitatea găsirii altor forme ale monedei. Apare astfel *moneda de hârtie* (fiduciară) – sub forma bancnotelor (biletelor de bancă) – și *moneda de cont* (scripturală).

Nașterea bancnotelor provine dintr-o mai veche practică comercială, respectiv efectuarea plăților printr-un efect de comerț. De la sfârșitul secolului XII, în Europa Occidentală, pentru a limita pericolul transportului de monede metalice din aur, marii negustori au recurs la scrisori de schimb, utilizarea lor luând amploare în secolele următoare. Ceva mai târziu, respectiv în secolele XVII și VIII, în locul metalului monetar vor fi acceptate la plată și alte instrumente care vor fi create, și anume: tratele comerciale sau efectele de comerț. Scrisoarea de schimb și tratele nu au o valoare intrinsecă. Ele nu sunt decât un angajament al celui ce le emite de a plăti la o anumită dată o anumită sumă.

Tot în această perioadă, în Țările de Jos, Suedia, Regatul Unit își fac apariția biletele de bancă și moneda de cont. Emisă de bănci, moneda de hârtie (bancnotele) putea fi schimbată oricând de purtător în monedă metalică la ghișeele băncii, fiind garantată de rezerva de aur-monedă deținută de banca emitentă. Bancnotele ca monedă de hârtie (fiduciară) se vor generaliza în secolul XIX în

toată Europa Occidentală. *Crearea monedei de cont* (scripturale) era făcută de băncile comerciale, care înscriau într-un cont suma de bani deţinută de un client.

În a doua jumătate a secolului trecut, dezvoltarea băncilor este la originea perfecţionărilor importante în tehnicile monetare. Noile forme ale monedei scripturale sunt *cecurile* şi *viramentele*. Emise de titulari, pe baza unui cont deschis la bancă, cecurile acceptate la plată sunt o formă a monedei scripturale. Ordinul de virament dintr-un cont în altul va reduce plăţile la un simplu joc pe hârtie.

Moneda de hârtie şi moneda scripturală, ca forme ale monedei-semn, s-au impus puţin câte puţin ca instrumente de plată normale, având aceleaşi funcţii şi aceeaşi valoare ca moneda-marfă. Această mutaţie, trecerea de la moneda-marfă la moneda-semn, permite înţelegerea a ceea ce distinge moneda de celelalte bunuri, şi anume, că *utilitatea monedei* în tranzacţii este identică, oricare ar fi forma şi valoarea sa intrinsecă.

Faptul că schimbul se intermediază prin marfa-monedă sau prin moneda-semn (cu formele sale multiple) contează mai puţin, rolul de intermediar fiind la fel de bine asigurat atât într-un caz, cât şi în celălalt. Baterea monedei a fost un drept al puterii de stat, delegat unei instituţii de emisiune. În acelaşi timp valoarea monedei era garantată, iar utilizarea monedei de către agenţii economici răspundea unei convenţii implicite. Agenţii acceptau să utilizeze monedă pentru că aveau încredere în sistemul care o emitea.

Această evoluţie a *formelor monedei*, de la marfă la semn, are trei consecinţe:

- statutul său privat se substituie din ce în ce mai mult statutului său public şi care necesită un control adecvat al creării sale;
- costul de producţie este mult diminuat;
- creşte încrederea agenţilor economici faţă de autorităţile monetare centrale (pentru moneda de hârtie) şi faţă de băncile comerciale (pentru moneda scripturală).

Apare un *moment de răscruce* în evoluţia monedei. Epoca monedei-marfă va apune şi va înceta să mai existe. Locul ei va fi luat treptat de moneda-semn. Moneda-semn va fi căutată nu ca scop în sine, deci ca marfă, ci pentru bunurile şi serviciile ce pot fi procurate în schimbul ei. Chiar dacă este păstrată în timp, *valoarea monedei-semn* provine din faptul că poate fi folosită ulterior în aceleaşi scopuri. Apariţia şi utilizarea ei, pe scară din ce în ce mai largă, demonstrează un adevăr ce nu poate fi contestat, şi anume, faptul că acest instrument monetar are o importantă componentă convenţională, mai mult sau mai puţin artificială.

O bună perioadă de timp *moneda-semn este utilizată* în paralel cu moneda-marfă, aceasta din urmă având rolul principal ca instrument monetar. Este perioada de trecere de la o formă la alta a monedei. Consumul de muncă pentru

emiterea monedei-semn este mult mai redus, ea devenind treptat instrumentul monetar ideal. Moneda-marfă va fi retrasă din circulație și depozitată la băncile emitente de monedă de hârtie.

Pentru *afirmarea și impunerea ei*, în funcțiile monedei s-a păstrat o bună perioadă de timp legătura cu metalul monetar aflat în rezerva băncii emitente, mecanismul realizându-se astfel:

- banca emitentă păstra în depozit, ca element de activ în bilanț, cantități importante de aur-monedă, în timp ce moneda de hârtie, reprezentând în bilanț un element de pasiv (ca o obligație a băncii față de viitori posesori), participă la operațiuni de schimb pe piață;
- utilizarea monedei de hârtie și a celei de cont ca instrumente monetare a fost susținută prin mecanismul convertibilității; primind la cerere echivalentul în aur-monedă, deținătorii bancnotelor manifestau încredere în mecanismul monetar astfel creat. Aurul monetar păstrat în rezerva băncii continua să îndeplinească funcția de etalon și de rezervă, fără a fi prezent în circulație.

Pe plan intern acest mecanism de legătură funcționa ca un sistem cu *trei* etaje:

Procesul convertirii în moneda-marfă etalon

• Particulari și agenți economici	dețin	depozite
• pe care le convertesc la bancă în	↓	bilete
• pentru a obține de la banca de emisiune	↓	monedă-aur

Același mecanism de convertire funcționa și pe plan extern. *Exemplu*: Deținerea de franci francezi de către un nerezident, sub forma bancnotelor (monedă de hârtie) sau depozite (monedă scripturală), îi conferea același drept de convertire în aur-monedă ca și în cazul în care francii ar fi fost deținuți de un rezident francez.

Mecanismul a *funcționat relativ normal* atâta timp cât a existat un anume echilibru între cantitatea de aur-monedă și necesarul de monedă-hârtie cerut de schimbul de bunuri în ascensiune. În timp ce mărimea depozitului de aur-monedă era în funcție de producția de metal prețios sau de posibilitățile fiecărei țări de a procura aurul-monetar, cantitatea de semne monetare era dependentă de volumul tranzacțiilor. Se va naște *dezechilibrul între cerere și ofertă de monedă*, fenomen care va duce la desprinderea monedei-semn de metalul-monetar, fapt care va imprima mecanismelor monetare *caracteristici* noi:

- deși aurul monetar continuă să funcționeze ca etalon și rezervă, slăbește considerabil legătura directă cu moneda-semn;
- în structura rezervelor bancare se vor include, alături de metalul monetar, titlurile de creanță (efecte de comerț, efecte bancare etc.);

- depozitele în aur-monedă acopereau, la început, aproximativ 33% din cantitatea de monedă-hârtie aflată în circulaţie, pentru ca apoi să scadă treptat, rezervele de aur reprezentând astăzi o pondere relativ mică în totalul rezervelor monetare ale unei ţări;
- moneda-semn, cu mici excepţii, va rămâne unica formă a monedei în circulaţie pe pieţele naţionale, emisiunea ei bazându-se tot mai mult pe producţia de bunuri destinată schimbului, faţă de care se află într-o dependenţă directă. Crearea monedei-semn rămâne de competenţa băncilor, dar garanţia materială trece treptat în economie, identificându-se cu bunurile produse. Crearea monedei-semn semnifică punerea în circulaţie a unei cantităţi de masă monetară şi nicidecum substituirea unei forme a acesteia cu alta.

Astfel, depozitele de bilete de bancă într-un cont la vedere nu antrenează apariţia de noi semne monetare, ci doar transformarea monedei de hârtie (care dispare) în monedă scripturală (care apare), cantitatea totală de monedă în circulaţie rămânând invariabilă. Dimpotrivă, crearea de monedă este rezultatul unor diverse operaţiuni bancare, dintre care cea mai importantă este acordarea de credite[2];

- convertibilitatea bancnotelor în aur-monedă şi apoi în aur-lingouri se va restrânge şi se va suspenda definitiv din practica monetară internă după anii 1929 – 1933;
- pe plan extern continuă să circule metalul monetar sub formă de monedă sau lingouri. Încrederea în moneda de hârtie emisă de alte ţări trebuia pregătită şi câştigată în timp de factori similari celor interni. Acest fapt se produce în 1944 şi coincide cu momentul creării sistemului monetar internaţional prin Acordurile Conferinţei Financiare şi Monetare de la Bretton Woods.

Mecanismele monetare create în 1944 se vor caracteriza prin câteva elemente noi care vor modifica raportul dintre moneda-marfă şi moneda-semn, şi anume:

- moneda-semn, sub denumirea de valută, va prelua integral rolul de instrument al tranzacţiilor pe plan internaţional, fiind legată însă de metalul monetar prin mecanismul convertibilităţii externe. Sistemul va funcţiona pe baza etalonului aur-devize (respectiv aur-dolar), dolarul SUA devenind moneda de rezervă a acestuia. Încrederea în moneda americană se va baza pe garantarea cu aur a dolarilor aflaţi în circuit extern de către Sistemul Rezervelor Federale ale SUA. SRF avea obligaţia să convertească

[2] Creaţia monetară va fi tratată distinct într-unul din capitolele lucrării.

în aur sumele în dolari deținute de băncile centrale ale țărilor membre ale FMI, mecanismul funcționând astfel:

Procesul convertirii în condițiile etalonului aur-devize

• Particulari, agenți economici	Dețin	dolari
• pe care îi cedează băncilor contra	↓	bilete sau depozite
• care îi cedează băncilor de emisiune contra	↓	alte devize sau bilete
• care îi păstrează în rezervă în		dolari aur
• sau îi convertesc la SFR al S.U.A. în	↓	

- intrând în rezerva monetară a unei țări, dolarul american și alte valute devin garanție pentru emisiunea de monedă națională. Deci, în depozitul bancar, constituit din metalul monetar și titlurile de creanță, sunt acceptate și valutele (monede naționale ale altor țări) care pătrund în economie ca rezultat al tranzacțiilor;
- în 1971 se suspendă convertibilitatea externă a dolarului SUA în metalul monetar, moment care corespunde, așa cum am mai precizat, cu excluderea acestuia de la baza sistemelor monetare naționale și a celui internațional. El devine o marfă obișnuită, alăturându-se celorlalte bunuri la formarea unui nou tip de etalon, cel al puterii de cumpărare.

Prezentul cuprinde și el, la rându-i, evenimente deosebite și inedite în privința monedei-semn. Are loc *emisiunea de monedă în context internațional* de către FMI (sub denumirea DST) și de către Sistemul Monetar European (sub denumirea de ECU). Aceste monede de cont se afirmă tot mai mult în cadrul mecanismelor monetare actuale, fiind acceptate în structura rezervelor monetare și utilizate în multiple operațiuni pe piețele monetare și de capital. De asemenea, spectaculoasele progrese realizate în domeniul informației au ca efect dispariția suportului hârtiei al monedei scripturale, *cărțile electronice de plată și de credit* înlocuind progresiv instrumentele clasice (cecurile).

În sfârșit, prezentul oferă și alte motive de reflecție. S-a propus și o *monedă supranațională,* respectiv instalarea unui mecanism de compensare între băncile centrale, bazat pe o monedă universală. Aceasta ar însemna crearea unei instituții monetare supranaționale care să emită o monedă considerată ca *unicul activ* pe care fiecare bancă centrală îl poate deține. Ar trebui ca fiecare națiune să-și abandoneze autonomia în termeni de politică monetară, în avantajul instituției monetare supranaționale, ceea ce în contextul actual și chiar într-o perspectivă îndepărtată, este greu de imaginat și cu atât mai dificil de înfăptuit.

Pentru o mai completă și edificatoare imagine privind evoluția banilor, prezentăm în cele ce urmează cele mai semnificative momente pe care le-a cunoscut aceasta de la apariție și până în zilele noastre (Tabelul 1.1).

Momente în evoluția banilor

Tabelul 1.1

• Secolul VII î.e.n.: apariția primelor piese metalice din aur şi argint	• 1870 – 1878: curs forțat al francului francez
• Secolul II: cursul de schimb între monedele metalice la Roma: aurul cota de 2 ori mai mult decât argintul	• 1871 – 1874: abandonarea bimetalismului aur-argint şi adoptarea etalonului aur în Germania şi țările scandinave. Crearea Uniunii Monetare Latine; Debutul demonetizării argintului în S.U.A.
• 1447: stabilirea la Geneva a aurului ca singurul tip de monedă având curs legal	• 1874 – 1875: instalarea de factor a monometalismului aur în Franța
• 1519: apariția talerului emis de bancherul Fugger, devenind monedă dominantă în Europa; Talerul va da naştere dolarului	• 1897: adoptarea etalonului aur în Rusia şi Japonia
• Secolul XVI: creşterea de şase ori a numerarului şi de trei ori a prețurilor şi efectuarea de importuri masive de metale prețioase (argint, în specail) provenind din America	• 1890: abandonarea bimetalismului şi adoptarea monometalismului aur în România
• 1650: crearea unei piețe monetare mondiale la Amsterdam	• 1900: adoptarea etalonului aur în S.U.A.
• 1690: emiterea monedei-hârtie în Imperiul Britanic	• 1913: crearea unei bănci centrale federale în S.U.A. (Sistemul Rezervelor Federale)
• 1697: Banca Angliei monopolizează emisiunea bancnotelor	• 1914: suspendarea convertibilității bancnotelor în aur în toate țările beligerante (inclusiv România)
• 1720: curs forțat al biletelor emise de bancă în Franța (John Law)	• 1922: recunoaşterea principiilor etalonului aur-devize (gold-exchange standard) la Conferința Mondială: standard) la Conferința Monetară de la Geneva
• 1774: curs legal în exclusivitate acordat aurului în Anglia	• 1925: restabilirea etalonului aur în Anglia: £ regăseşte paritatea sa dinainte de război
• 1792: instituirea bimetalismului aur-argint în SUA	• 1928: restabilirea convertibilității francului-francez
• 1797: suspendarea convertibilității în aur a biletelor de bancă în Anglia şi stabilirea unui curs forțat al acestora	• 1928 – 1930: crearea Băncii Reglementelor Internaționale (România membru fondator)
• 1800: crearea în Franța a Băncii de emisiune	• 1931: suspendarea convertibilității £ în Anglia. Generalizarea controlului schimburilor şi flotarea monedelor. Crearea blocurilor monetare
• 1803: crearea francului germinal şi instituționalizarea bimetalismului. Raport legal între argint şi aur este de 15,5 la 1	
• 1816: limitarea puterii liberatorii a monedei în Anglia	• 1933: eşecul Conferinței de la Londra privind stabilizarea cursurilor de schimb ale monedelor
• 1821: restabilirea convertibilității în Anglia	• fixarea parității $ S.U.A. la 35 $ uncia (1 uncie = 31,102 grame aur fin). Aplicarea etalonului aur-devize care permite guvernelor străine să convertească în aur dolarii pe care-i dețin în rezervă la banca centrală
• 1867: instituirea bimetalismului în România: crearea sistemului monetar național	

Evoluția banilor după Bretton Woods (1944)

• 1944: crearea sistemului monetar internațional și a Fondului Monetar Internațional	• 1946: reforma monetară în Germania și crearea DM
• 1946 – 1958: punerea în funcțiune a SMI bazat pe principiile etalonului aur-devize, pe dolarul SUA ca principală monedă de rezervă	• 1949: devalorizarea monedelor europene și implicit a lirei sterline (£) • 1958: restabilirea convertibilității externe a monedelor europene între ele
• 1961 – 1968: pool-ul aurului, 8 țări se angajează să intervină pe piața aurului pentru menținerea prețului la 35 $ uncia	• 1976 – 1978: punerea în funcțiune a Acordurilor de la Jamaica privind reglarea flotării monedelor și demonetizarea aurului. Redefinirea DST pe baza unui coș de 16 monede
• 1967 – 1971: revizuirea grilelor de paritate: devalorizarea £, revalorizarea D.M., devalorizarea francului francez etc.	• 1979: punerea în funcțiune a Sistemului Monetar European. Crearea ECU definit pe baza unui coș de 9 monede ale țărilor comunitare
• 1969: primul amendament la statutul FMI privind crearea de către acest organism a unui nou activ de rezervă definit prin raportarea la aur, și anume DST	• 1980: redefinirea DST pe baza unui coș de 5 monede (cele liber-utilizabile) • 1985: acordurile de la Plaza privind coordonarea politicilor de schimb între 5 (apoi 7) mari țări industriale
• 1971: suspendarea convertibilității în aur a $ S.U.A. și prăbușirea etalonului aur-devize. Prima devalorizare a $ S.U.A. după 1934. Lărgirea marjelor de fluctuare a cursurilor de schimb ale monedelor aderente	• 1986: punerea în funcțiune de către FMI a unui mecanism de supraveghere monetară, bazat pe un set de indicatori
• 1972: crearea sarpelui monetar european, limitând marjele de fluctuare ale monedelor aderente	• 1990: Conferința interguvernamentală a CEE privind Uniunea Economică și Monetară Europeană
• a doua devalorizare a $ S.U.A.: generalizarea flotării monedelor și amplificarea volatilității cursurilor de schimb	• 1992: Tratatul de la Mastricht privind integrarea economică și monetară a celor 12

1.1.1.2. Abordarea economică a banilor[3]

Studiul banilor din punct de vedere economic trebuie să se bazeze numai pe considerații economice și trebuie să aibă în vedere numai diferențele juridice, atunci când au o semnificație din punct de vedere economic. Un studiu de o așa natură trebuie, în consecință, să plece de la un concept al banilor bazat nu pe definițiile și discriminările juridice, ci pe natura economică a lucrurilor. De exemplu, pornind de la aceste considerente, nu putem include tratele, cambiile și alte titluri asupra banilor – care, în drept, sunt obligații pecuniare – drept bani propriu-ziși. Alături de titlurile strict juridice asupra banilor trebuie avute în vedere unele titluri similare care nu sunt obligațiuni, în sensul juridic al cuvântului, dar care, totuși, se tratează ca atare în practica comercială pentru

[3] Câteva subcapitole următoare preiau idei și argumentații din LUDWIG von MISES, ***Teoria del dinero y del credito***, M. Aguilar Editor, Madrid, 1936, a căror valoare este considerată de autori ca fiind de mare actualitate.

faptul că acestea se consideră în tranzacţii ca şi cum, în mod real, ar constitui titluri asupra banilor.

Monedele divizionare nu sunt bani, ci substitute ale acestora. Moneda divizionară apare din necesitatea de a facilita schimburi de mici cantităţi de bunuri de valoare mică. Detaliile istorice ale dezvoltării sale nu s-au clarificat încă şi, aproape fără excepţie, ceea ce s-a scris despre aceasta are o valoare pur numismatică.

Pentru a evita orice complicaţie posibilă se poate afirma că tot ceea ce legea poate să facă este să regularizeze moneda, dar ea traversează în acelaşi timp limitele puterii statului şi garantează că aceasta va fi în mod real bani, adică va fi folosită ca mijloc comun de schimb. Tot ceea ce statul poate să facă prin intermediul ştampilei sale oficiale este să îndepărteze anumite piese de metal sau hârtie de toate celelalte lucruri de acelaşi fel, astfel încât să se poată fixa la un proces de evaluare a banilor în circulaţie, independent de restul banilor. Şi astfel, se permite acestor obiecte cu o calitate juridică specială să poată fi folosite ca mijloc comun de schimb, în timp ce celelalte lucruri de acelaşi fel continuă să fie simple mărfuri. De asemenea, statul poate să ia măsuri îndreptate spre stimularea folosirii reale a mărfurilor calificate ca instrumente comune de schimb, dar aceste mărfuri nu se transformă în bani pentru simplul fapt că aşa dispune statul; ***banii se creează numai în tranzacţiile comerciale.*** Putem numi bani-lucruri şi bani-marfă tipul de bani care sunt, în acelaşi timp, o marfă şi putem numi monedă-semn banii care cuprind lucruri cu o calitate specială legală. O a treia categorie de bani se poate numi bani-credit, aceasta fiind categoria tipului de bani care constituie un titlu, un drept împotriva unei persoane fizice sau juridice; dar, astfel de titluri este posibil să nu fie convertibile la vedere imediat şi nici absolut garantate. Dacă ar fi aşa, atunci nu ar fi nici o diferenţă între valoarea lor şi valoarea sumei de bani la care se face referire şi, în consecinţă, nu ar cădea înăuntrul unui proces de evaluare independent, din partea acelora care-i utilizează. Se poate spune că valabilitatea unor astfel de titluri trebuie amânată pentru o dată ulterioară. Nu există nici o îndoială că banii-semn, în sensul strict al cuvântului, se pot concepe teoretic, aşa cum o probează teoria valorii. Întrebarea dacă banii-semn au existat în mod real este, fără îndoială, o altă întrebare la care nu se poate răspunde afirmativ fără rezerve. Aproape nu există îndoială că majoritatea acestor tipuri de bani, care nu sunt bani-marfă, pot fi clasificaţi ca bani-credit. Numai o cercetare istorică poate face lumină în această problemă. Terminologia asupra banilor s-ar cere să fie mai eficace decât cea folosită în general. Ea ar trebui să exprime mai clar particularităţile procesului pentru care diferitele tipuri de bani sunt obiectul unei evaluări. Fără îndoială, este mai corectă distincţia uzuală între bani metalici şi bani hârtie. Banii metalici cuprind nu numai ceea ce este propriu monedelor divizionare, iar banii hârtie cuprind nu numai banii-semn şi banii-credit care, în

mod curent, se fac din hârtie, ci, de asemenea, cuprind bilete emise de bănci sau de stat.

Pornind de aici, două afirmații se supun judecății cu prioritate. Prima, afirmația potrivit căreia clasificarea banilor în bani-marfă, bani-credit și bani-semn este acceptată, în principiu, ca fiind corectă și va putea să fie pusă în discuție numai ca fiind utilă sau nu; a doua, afirmația că moneda liber bătută din prezent și moneda metalică din secolele trecute sunt exemple de bani-marfă este respinsă în totalitate de către autorități și public.

Nimeni nu neagă faptul că formele primitive de bani au fost bani-marfă. Dar trebuie arătat că, în timpurile cele mai străvechi, valoarea monedelor era în funcție de greutatea și nu de numărul lor. Dar, cu ceva timp în urmă, banii și-au schimbat caracterul lor: de exemplu, în 1914, în Anglia și Germania, banii nu erau aur, ci lira și marca. În zilele noastre, banii constau în unități specifice, cu o semnificație definitivă în privința valorii care li se acordă prin lege. Astfel, prin bani înțelegem monedele și biletele reprezentând unități care funcționează ca măsură a valorii. ***Controversa referitoare la ideea dacă aurul și argintul sau amândouă împreună trebuie să funcționeze ca bani este nefolositoare pentru că nici aurul, nici argintul nu au îndeplinit niciodată această funcție și nu ar fi putut-o face niciodată.*** Înainte de a trece la examinarea adevărului acestei afirmații importante ne vom referi pe scurt la originea și renașterea lui, având în vedere că doctrinele care îl cuprind se prezintă într-o relație foarte strânsă cu teoriile monetare mai vechi și mai rudimentare. Ca și acestea, **teoria nominalistă a banilor** din timpul nostru se caracterizează prin incapacitatea de a contribui în mod absolut la rezolvarea problemei fundamentale a teoriei monetare și de a explica relațiile de schimb existente între bani și alte bunuri economice. Pentru autorii săi, problema economică a valorii și a prețurilor pare că nu există. Niciodată nu au considerat necesar să stabilească modul în care se formează relațiile de pe piață și ce înseamnă acestea. Cum este posibil ca trei monede de 20 de mărci să fie echivalente cu 20 de taleri, în ciuda faptului că argintul conținut în taleri are, pe piață, o valoare mai mică decât aurul conținut în mărci? Răspunsul comun este de ce valoarea monedei se determină de către stat, în mod statutar, printr-un sistem juridic? Astfel, ignorând faptele mai importante ale istoriei monetare, se țese o rețea de falsități, o construcție teoretică ce se distruge în momentul în care se formulează întrebarea ce este ceea ce trebuie să înțelegem exact prin termenul unitate de valoare? Aceste întrebări insolente pot să se iște numai celor cunoscători pentru că ele nu sunt decât elementele teoriei prețurilor. Alții sunt capabili să se mulțumească rezumându-se la nominalitatea unității de valoare. Este neîndoielnic faptul că aceste teorii au atins un grad de popularitate foarte mare din momentul în care relația lor cu inflația satisfăcea la toată lumea entuziasmul banilor ieftini.

Se poate afirma, ca un rezultat confirmat de cercetare în istoria monetară, că în toate epocile şi la toate popoarele principalele monede au fost emise şi acceptate fără a avea în vedere cantitatea şi calitatea lor, ci ca piese de metal pe care erau specificate greutatea şi puritatea lor. Acolo unde s-au acceptat monedele potrivit înscrisurilor de pe ele, s-a manifestat credinţa hotărâtă că sigiliul le acreditează ca posesoare de puritate uzuală pentru monedele de clasa sa şi cu greutatea corectă. Când nu a existat bază pentru această afirmaţie, cântăritul şi probatul s-au utilizat din nou. Consideraţii de ordin fiscal au condus la stabilirea unei teorii care atribuie autorităţii emitente de monedă dreptul de a regulariza puterea de cumpărare a monedelor bătute atunci când consideră necesar, deoarece, din momentul în care baterea monedei a fost o funcţie de stat, acesta a încercat să fixeze greutatea şi conţinutul monedelor potrivit cu voinţa sa. Juriştii au menţinut aceste teorii încercând să descopere o bază filosofică a dreptului divin al regilor în legătură cu moneda şi pentru a dovedi că adevărata valoare a monedelor era aceea care li se stabilea de către domnul ţării. În pofida tuturor regulamentelor oficiale, a prohibiţiei, a fixării de preţuri şi a ameninţării cu pedeapsa, practica comercială şi-a asumat întotdeauna dreptul de a considera că valoarea monedei nu consta din ceea ce stabilea emitentul, ci din valoarea sa ca metal. Nici o categorie de monedă nu a fost acceptată la prima vedere, ci numai acele tipuri ale căror greutate şi puritate erau cunoscute.

În contractele de împrumut se stipula plata în clasele specifice de bani, iar în cazul unei schimbări în sistemul monetar se stabilea restituirea datoriei potrivit noii parităţi. În ciuda tuturor influenţelor fiscale, opinia că valoarea metalului se stabilea în momentul schimbului a fost acceptată gradat chiar de către jurişti. Devalorizarea monedei nu putea să forţeze practica comercială obligând-o să accepte atribuirea aceleiaşi puteri de cumpărare noilor monede cu o greutate mai mică. Acolo unde dezorganizarea monedei a avansat atât de mult încât prezenţa unui sigiliu pe o piesă de metal nu permitea să se determine conţinutul său real, comerţul a încetat să se mai încreadă în întregime în sistemul oficial monetar şi a creat propriul său sistem pentru a măsura metalele preţioase. În mare număr, naţiuni importante au început să folosească lingouri şi monede cu întrebuinţare exclusiv comercială. Astfel, comercianţii germani, atunci când mergeau la Târgul din Geneva, aduceau lingouri de aur fin pentru a face cumpărături, în timp ce pe piaţa Parisului foloseau pesosul uzat în locul monedei. Aceasta a fost originea „marken-skudo-ului sau skutos marcharum-ului", care nu era altceva decât termenul uzual folosit de negustori pentru 3.765 grame aur pur. La începutul secolului al XV-lea, când comerţul din Geneva s-a transferat treptat la Lyon, marcarea aurului a devenit unitate de cont atât de obişnuită între comercianţi, încât scrisorile de schimb veneau exprimate în termeni de marcaj. Odată cu apariţia băncilor de tragere (care se ocupau cu recuperarea creanţelor) în toate marile centre comerciale la începutul erei moderne, se semnalează o nouă

încercare de a elibera sistemul monetar de abuzul privilegiului baterii monedei. Comerțul caselor de compensație ale acestor bănci se baza fie pe monedele de o puritate specifică, fie pe lingouri. Această monedă bancară era bani-marfă în forma sa cea mai evoluată. Nominaliștii (filosofi care negau orice realitate a termenilor generici) afirmau că unitatea monetară în țările moderne nu este o marfă concretă care să poată fi definită în termeni tehnici adecvați, ci o cantitate nominală de valoare asupra căreia nu se poate spune altceva decât că a fost creată de lege. Fără a atinge caracterul nebulos și vag al acestei frazeologii, care nu ar suporta nici un moment de critică din punctul de vedere al teoriei valorii, se pune întrebarea: ce erau marca, francul și lira înainte de 1914? Simplu: nu erau alt lucru decât anumiți pesos de aur. Conform literei legii, Germania avea echivalența în aur și marca era o simplă unitate de cont în relația 1:2.790 kg. de aur fin. Nu este important faptul că nimeni nu era obligat, în tranzacțiile private, să accepte lingouri sau monede străine de aur pentru că intenția și scopul statului în intervenția în sfera monetară era doar aceea de a scuti indivizii să mai măsoare greutatea și finețea aurului pe care îl primeau, misiune care putea fi dusă la capăt numai de experți și care presupunea măsuri de precauție foarte complicate.

1.1.1.3. Banii ca bun economic

În general, împărțirea bunurilor economice se face în două clase: prima, aceea a bunurilor care satisfac necesitățile umane directe; a doua, a acelor bunuri care le satisfac indirect. Cu alte cuvinte, bunuri de consum de prim ordin și bunuri productive sau de ordine superioare (Menger). Încercarea de a include banii într-una din aceste clase se lovește de dificultăți de netrecut. Nu este necesar să demonstrăm că banii nu sunt un bun de consum; este incorect, de asemenea, să-i califici drept un mijloc de producție. Bineînțeles dacă considerăm această împărțire în două clase ca singura posibilă va trebui să ne mulțumim cu includerea banilor într-unul sau celălalt grup. Aceasta a fost poziția celei mai mari părți a economiștilor și, de atunci, dacă s-a considerat ca imposibil să califici banii drept un bun de consum nu a existat nici o îndoială de a-i califica drept un mijloc de producție. Acest procedeu, în aparență arbitrar, a primit numai o considerație neînsemnată. **Roscher**, de exemplu, consideră suficient să spună că banii sunt principalul instrument de orice transfer. În opoziție cu Roscher, **Knies** face un loc banilor, în clasificarea bunurilor, substituind diviziunea bipartită în mijloace productive și bunuri de consum, printr-o diviziune tripartită mijloace de producție, obiecte de consum și instrumente de schimb. Argumentele sale în această problemă, care, din nefericire, sunt puține abia au meritat atenție și, deseori, au fost rău interpretate. Astfel, încercările lui **Helfferich** pentru a combate clasificarea lui Knies, spunând că o tranzacție de cumpărare-vânzare nu este în sine însăși un act de producție, ci un act de transfer (interpersonal) și adăugând că aceeași obiecție poate să se facă pentru includerea mijloacelor de transport, între

instrumentele de producţie, bazându-se pe faptul că transportul nu este, în sine însuşi, un act de producţie ci un act de transfer (interlocal) şi că natura bunurilor nu se alterează mai mult prin transport decât prin schimbul de proprietate. Fără îndoială, aceasta provine de la ambiguitatea termenului german *Verkehr* („circulaţie"), ceea ce a întunecat izvoarele cele mai profunde ale acestei probleme. Pe de o parte, *Verkehr* înseamnă ceva care poate fi tradus numai cu cuvântul francez *comerţ*, în sensul său mai amplu, adică schimbul de bunuri şi servicii din partea indivizilor, dar pe de altă parte, înseamnă transportul dincolo de spaţiu al unor persoane, bunuri şi informaţii. Aceste două grupuri de lucruri pe care le implică termenul *Verkehr* nu au în comun decât numele. Pentru acest motiv este imposibil să unifici relaţia pe care o sugerează cele două sensuri ale acestui cuvânt care se produce prin practica de a vorbi despre *Verkehr*, în sens mai amplu, semnificând transferul de bunuri de la o persoană la alta şi *Verkehr*, în sens mai strict, semnificând transferul de bunuri de la un punct la altul din spaţiu. Chiar utilizarea populară a acestui cuvânt nu se face într-un sens mai mult sau mai puţin amplu, ci cu semnificaţie diferită. Nomenclatura comună a acestor semnificaţii, ca şi confuzia lor incidentală, poate foarte bine să fie atribuită faptului că, adeseori, tranzacţiile de schimb merg unite cu acte de transport dincolo de spaţiu sau viceversa. Fără îndoială, acesta nu este un motiv pentru ca ştiinţa să atribuie o similitudine intrinsecă acestor procese în mod esenţial distincte. Niciodată nu a trebuit să se pună întrebarea dacă transportul de produse, bunuri şi informaţii este considerat ca parte a producţiei, pentru că nu constituie un act de consum, cum, de exemplu, sunt călătoriile de plăcere. În orice caz, două lucruri au împiedicat recunoaşterea acestui fapt. Primul, ideea greşită, atât de răspândită, a naturii producţiei; această idee este ingenuă când consideră producţia ca schimbul unui produs pe altul inexistent, creaţie în adevăratul sens al cuvântului. Rezultă lesne de aici un contrast între munca creatoare de producţie şi simplul transport de bunuri. Acest mod de a privi afacerea este complet inadecvat. Într-adevăr, partea care reprezintă omul în producţie a constat întotdeauna din combinarea forţelor sale cu cele ale naturii, în aşa fel încât această **cooperare** să conducă la un oarecare schimb material pe care el îl dorea în special. Nici un act uman de producţie nu a obţinut-o, ci a reuşit numai să schimbe poziţia lucrurilor în spaţiu, lăsând natura să facă restul. Din acest motiv, una din teorii consideră transportul ca un proces productiv. Al doilea, insuficienta cunoaştere a naturii intrinseci a bunurilor. În mod frecvent trece neobservată, între alte calităţi naturale, poziţia unui lucru în spaţiu care să posede importante aptitudini pentru satisfacerea necesităţilor umane. Lucrurile care au o compoziţie tehnologică identică trebuie să fie considerate ca exemple a diferite clase de bunuri dacă nu sunt în acelaşi loc şi în acelaşi stadiu de aptitudine pentru consum sau pentru o producţie ulterioară. Până acum poziţia unui bun în spaţiu a fost recunoscută numai pentru a determina natura sa economică sau neeconomică. Nu este posibil să ignori faptul că apa

potabilă în deşert şi apa potabilă într-o regiune bine aprovizionată cu ea, muntoasă, în ciuda similitudinilor sale fizice şi chimice şi a proprietăţilor sale identice, pentru a potoli setea, are, totuşi, de asemenea, o semnificaţie diferită pentru satisfacerea necesităţilor umane. Singura apă care poate să potolească setea călătorului în deşert este aceea pe care o întâlneşte în drumul său, disponibilă de a fi consumată.

Totuşi, în cadrul grupului însuşi de bunuri economice, factorul **situaţie** a fost avut în vedere numai pentru bunurile dintr-o anumită clasă: acelea a căror poziţie este fixă, fie prin opera omului, fie a naturii, chiar între acestea atenţia fiind destul de greu atrasă de exemplul mai relevant al pământului.

În ceea ce priveşte bunurile mobile de factorul situaţie nu s-a ţinut cont.

Această atitudine este în consonanţă cu tehnologia comercială. Microscopul nu descoperă nici o diferenţă între două loturi de zahăr de sfeclă, din care unul este depozitat la Praga şi celălalt la Londra. Dar, pentru scopul economistului este preferabil să se considere cele două loturi de zahăr ca bunuri de tipuri diferite. Strict vorbind, se pot numi numai bunuri de prima clasă acelea care sunt deja acolo unde pot fi imediat consumate. Toate celelalte bunuri economice, chiar dacă sunt pregătite pentru consum, în sens tehnic, trebuie să fie considerate ca bunuri de ordin superior care pot să fie transformate în bunuri de prima clasă numai prin combinarea cu bunuri complementare, „mijloace de transport". Considerate din acest punct de vedere, mijloacele de transport sunt, fără îndoială, bunuri de producţie. Producţia, spune **Wieser**, este utilizarea celei mai convenabile dintre condiţiile îndepărtate de prosperitate. De data aceasta nimic nu ne împiedică să interpretăm cuvântul *îndepărtat* în sensul său literal, şi nu în sens figurat.

Am văzut că a transfera dincolo de spaţiu este un tip de producţie şi mijloacele de transport, deoarece nu sunt bunuri de consum, aşa cum ar fi călătoriile de plăcere sau un lucru asemănător, trebuie să fie incluse între bunurile de producţie. Este acest lucru adevărat pentru bani? Serviciile economice care produc bani sunt comparabile cu serviciile mijloacelor de transport care produc rentă? De nici un fel. Producţia este complet posibilă fără bani. Banii nu sunt necesari nici în familiile izolate, nici în comunităţile socializate. Nu am putea în nici un fel să găsim un bun din prima clasă despre care să putem spune că folosirea banilor era o condiţie necesară pentru ca să fie produs. Este sigur că majoritatea economiştilor situează banii între bunurile de producţie. Totuşi, argumentele sunt inexacte; proba unei teorii este în dezvoltarea ei logică, nu în acceptarea sa; trebuie să se spună că profesorii nu au justificat foarte sigur poziţia lor în această problemă. Acest lucru este mai demn de notat la **Böhm-Bawerk**. Cum am spus, Knies recomanda substituirea clasificării tripartite a bunurilor economice în obiecte de consum, mijloace de producţie şi instrumente de schimb prin clasificarea obişnuită bipartită în bunuri de consum şi mijloace de producţie.

În general, Böhm-Bawerk îl tratează pe Knies cu mare respect şi, ori de câte ori se simte obligat să se diferenţieze de el, critică argumentele sale cu multă grijă. Dar, în cazul prezent, le-a ignorat. Fără să oscileze include banii în conceptul său de capital social şi, incidental, specifică că sunt ca un produs destinat să colaboreze la producţii noi. El se referă pe scurt la obiecţia că banii sunt un instrument nu de producţie, ci de schimb. Dar, în loc să răspundă la obiecţia aceasta, se angajează într-o critică extinsă a acelor doctrine care consideră ansamblul de bunuri în mâinile producătorilor şi intermediarilor ca bunuri pregătite pentru consum, în loc de a fi produse intermediare. Argumentele lui Böhm-Bawerk dovedesc, în definitiv, că producţia nu este completă până când bunurile nu au ajuns în locurile unde erau solicitate şi că este fals să vorbim despre bunuri pregătite pentru consum până când procesul final al transportului nu s-a terminat. Böhm-Bawerk adaugă faptul că, „logic, toate obiectele şi aparatele *„pentru adus lucruri"* în cel mai amplu sens economic, lucrurile care trebuie să fie transportate, şoselele, căile ferate, vapoarele şi unealta comercială – banii, trebuie să fie incluse în conceptul de capital". Roscher face chiar acest salt: nu ia în considerare diferenţa dintre transport, care constă într-o deformare a utilităţii lucrurilor, şi schimb, care constituie complet o categorie economică aparte. Nu este posibil să comparăm rolul pe care îl joacă banii în producţie cu rolul pe care îl au vapoarele şi căile ferate. Banii nu sunt, fără îndoială, o unealtă comercială în acelaşi sens cu cărţile de contabilitate, cotaţiile, bursa şi sistemul de credit. Argumentul lui Böhm-Bawerk nu a rămas fără adversar. **Jacoby** i-a obiectat că, în timp ce tratează banii şi stocurile de mărfuri aflate în mâinile producătorilor şi intermediarilor cu capital social, continuă să menţină punctul de vedere potrivit căruia capitalul social este o categorie economică pură şi independentă de orice definiţie legală, deşi banii şi articolele de primă necesitate a bunurilor de consum sunt specifice unui tip comercial de organizare economică. Că această critică nu este valabilă din momentul în care se opune considerării articolelor de primă necesitate ca bunuri de producţie, se deduce din ceea ce s-a arătat mai sus. Nu există îndoială că Böhm-Bawerk are dreptate şi nu criticul său. Nu se întâmplă acelaşi lucru cu punctul al doilea: chestiunea clasificării banilor. Este admisibil să consideri că conceptul de capital al lui Jacoby este dincolo de orice critică şi că poziţia lui Böhm-Bawerk, opunându-se teoriei lui Jacoby, este, poate, justificată. Dar acest lucru nu este interesant pentru moment. Aici interesează numai problema conceptului bunurilor. La acest punct, cu atât mai puţin Böhm-Bawerk este de acord cu Jacoby. În cea de a treia ediţie a capodoperei sale asupra capitalului şi dobânzii, Jacoby arată că, chiar într-o organizaţie socialistă complexă, abia dacă s-ar putea face abstracţie de a diferenţia bunurile de diferite ordine sau de folosirea documentelor de un anumit fel „ca şi cum ar fi bani" ce privesc produsul care aşteaptă distribuţia sa.

Orice tip de organizare economică necesită nu numai un mecanism de producție, ci, de asemenea, și un mecanism pentru distribuirea a ceea ce se produce. Este clar că distribuția de produse între consumatorii individuali constituie o parte a producției și că, în consecință, trebuie să includem între mijloacele de producție nu numai instrumentele fizice de comerț ca bursele, cărțile de contabilitate, documente și lucruri analoge ci, de asemenea, tot ceea ce servește pentru menținerea sistemului legal, care este baza comerțului, ca, de exemplu, obstacole, ziduri, încuietori, case de fier, insigne ale tribunalelor de drept și tot ansamblul organelor guvernamentale însărcinate cu protecția proprietății.

Banii sunt întotdeauna un bun economic, în timp ce o obligațiune reprezintă un titlu despre care nu se poate spune că este bani, cum ar însemna, revenind la vechea practică, de a considera drepturile și relațiile comerciale drept bunuri. Aici putem să evocăm autoritatea lui Böhm-Bawerk contra lui însuși. Ceea ce ne împiedică să considerăm banii bunuri de distribuție sau ca bunuri de producție (și, incidental, aceeași obiecție se poate face la includerea lor între bunurile de consum) este următoarea considerație: pierderea unui bun de consum sau a unui bun de producție are drept consecință pierderea satisfacției unei necesități umane; sărăcește, ca să spunem așa, umanitatea. Dobândirea unui anumit bun are drept consecință o îmbunătățire a poziției economice umane: îmbogățește umanitatea. Nu se poate spune același lucru despre pierderea sau câștigul de bani; acestea variază cu cantitatea utilizabilă de bani care presupune fiecare schimb în valoare; dar, considerând că variațiile în valoarea bunurilor de producție și a celor de consum nu compensează pierderea sau nu reduc producerea de satisfacții care rezultă din schimbările cantității sale, modificările în valoarea banilor se adaptează, în astfel de cazuri, la cererea acestora, în pofida creșterii sau micșorării cantității lor și, din acest motiv, poziția economică a umanității rămâne aceeași, nici nu se îmbogățește și nici nu sărăcește. O creștere a cantității de bani poate să nu sporească bunăstarea membrilor unei comunități, dar micșorarea cantității de bani poate să diminueze bunăstarea comunității. Luând în considerare banii, din acest punct de vedere, bunurile folosite ca bani sunt într-adevăr acelea pe care **Adam Smith** le numește „stoc mort care... nu produce nimic".[4]

Schimbul indirect este un fenomen necesar al pieței. Circumstanța ca bunurile să fie dorite și dobândite, nu pentru valoarea lor, ci numai pentru a le folosi în schimburi ulterioare, nu poate să dispară niciodată din tipul nostru de piață de afaceri, deoarece condițiile care o fac inevitabilă există, cu siguranță, în majoritatea schimburilor. În prezent, dezvoltarea economică a schimbului indirect conduce la folosirea unui mijloc comun de schimb al așezământului și la elaborarea instituției banilor. Banii sunt, de fapt, indispensabili în sistemul nostru

[4] Aceasta ar însemna că o scădere, chiar și relativă, a masei bănești în circulație duce, în mod automat, la scăderea stocului de satisfacții ale societății.

economic. Dar, cum un bun economic nu este o componentă fizică a aparatului social de distribuţie aşa cum sunt, de exemplu, cărţile de contabilitate, închisorile sau armele de foc, ***nici o parte din rezultatul total de producţie nu depinde de colaborarea cu banii, chiar atunci când folosirea banilor poate să fie unul din principiile fundamentale pe care se bazează sistemul economic.***

Bunurile de producţie îşi extrag valoarea din aceea a produselor lor. Nu este la fel cu banii, deoarece nu poate exista nici o creştere în bunăstarea unei societăţi din folosirea unei cantităţi adiţionale de bani. Legile care guvernează valoarea banilor sunt diferite de acelea care guvernează valoarea bunurilor de consum. Toate acestea au în comun principiul lor general, subdiacent: legea economică fundamentală a valorii. Aceasta este o justificare completă a opniei manifestate de Knies, că bunurile economice ar putea să se dividă în mijloace de producţie, obiecte de consum şi mijloace de schimb, deoarece, în definitiv, obiectul primordial al terminologiei economice este facilitarea investigaţiei teoriei valorii.

1.1.1.4. Din istoria funcţiei monetare a statului

Poziţia statului pe piaţă nu diferă sub nici un aspect de acelea ale celorlalţi agenţi economici care participă la tranzacţiile comerciale. Statul schimbă mărfurile şi banii în condiţiile determinate de legea preţurilor, exercită drepturile sale suverane asupra supuşilor plătitori de impozite; dar, în restul aspectelor statul se adaptează ca oricare alt agent economic organizării comerciale a societăţii. Statul trebuie să se conformeze condiţiilor pieţei exact ca orice vânzător sau cumpărător. Dacă doreşte să modifice unele relaţii de schimb stabilite pe piaţă, statul trebuie să o facă numai prin mecanismul pieţei. În general, el va fi capabil să acţioneze într-o manieră mai eficace decât orice persoană datorită resurselor şi puterii sale în afara pieţei. Dar, din această cauză, statul este primul responsabil de cea mai mare parte a perturbărilor majore care se produc pe piaţă deoarece este purtătorul cel mai important al ofertei şi cererii. Pornind de la această realitate, nu se poate spune că statul este mai puţin subiect al legilor pieţei şi nici că se poate îndepărta de la principiile care guvernează procesul de formare a preţurilor. Într-un sistem economic care se bazează pe proprietatea privată statul nu poate altera condiţiile de schimb, cu excepţia modificării factorilor care îl determină pe el însuşi. Regii şi oamenii de stat s-au încăpăţânat în a nu recunoaşte această realitate. Edictul lui Diocleţian – *de pretis rerum venalium*[5] –, reglarea preţurilor în evul mediu, preţurile maximale ale Revoluţiei franceze sunt cele mai cunoscute exemple ale eşecului intervenţiei statului pe piaţă. Aceste încercări de interferenţă nu sunt zădărnicite pentru faptul că sunt valabile numai în interiorul graniţelor unui stat şi ignorate în afara lui. Este o eroare să crezi că reglări asemănătoare ar

[5] Despre preţurile de vânzare a lucrurilor.

duce la rezultatul dorit, chiar înăuntrul unui stat izolat. Limitările funcționale și nu cele geografice sunt cele care fac să eșueze toate aceste încercări.

Conceptul de bani, ca o creație a dreptului și a statului, nu poate în vreun mod să se susțină simultan. A justifica, printr-un singur fenomen de piață, și a atribui statului puterea de a dicta legi de schimb înseamnă a ignora principiile fundamentale pe care se bazează societățile care folosesc banii în relațiile lor de schimb. Atunci când două părți intră într-o relație de schimb și își îndeplinesc imediat obligațiile lor pentru livrarea mărfii în schimbul contravalorii acesteia nu există, în general, vreun motiv pentru intervenția juridică a statului. Dar când schimbul se stabilește prin livrarea de schimburi prezente contra unor bunuri viitoare se poate întâmpla ca o parte să nu își îndeplinească obligația sa, deși cealaltă parte și-a realizat obligația sa contractuală. În acest caz se poate apela la proceduri judiciare și, dacă este cazul, la împrumut sau credit – pentru a enumera numai exemplele mai importante – tribunalul trebuind să decidă ce trebuie făcut pentru a stinge o datorie contractată exprimată în bani. Misiunea sa este să transforme obligația în bani, de acord cu voința părților contractante. Din punct de vedere juridic banii nu sunt mijloc comun de schimb, ci mijloc comun de plată și de stingere a datoriilor. Dar banii se transformă într-un mijloc de plată în virtutea existenței lor ca mijloc de schimb. Pe de altă parte, numai pentru faptul de a fi un mijloc de schimb legea recunoaște banilor rolul de a îndeplini obligațiile necontractuale. Faptul că legea recunoaște banilor numai rolul de stingere a obligațiilor are consecințe importante pentru definiția legală a acestora. Ceea ce legea înțelege prin bani este, de fapt, nu mijlocul comun de schimb, ci mijlocul legal de plată. Nu intră în sfera de preocupări a juristului să definească conceptul economic al banilor. Pentru a determina cum trebuie să se plătească datoriile pecuniare nu trebuie să fii exclusivist. Este un obicei în afaceri oferirea și acceptarea unor substitute ale banilor. Dacă legea respinge recunoașterea valabilității acestor substitute, sancționate de uzanța comercială, ea ar deschide ușa oricăror fraude și înșelăciuni, ciocnindu-se cu principiul *malittis non est indulgendum*[6]. Separat de aceasta, plata de sume mici, din rațiuni tehnice, ar fi aproape imposibilă fără folosirea monedei divizionare. Chiar dacă înscriem, pe biletele de bancă, puterea lor de răscumpărare (Anglia, 1833), aceasta nu i-ar prejudicia pe creditori sub nici un aspect, în timp ce biletele ar fi considerate de către negustori ca echivalente ale banilor. Dar statul poate să atribuie puterea de răscumpărare a datoriilor altor obiecte. Legea poate să declare că orice lucru este folosibil ca mijloc de plată și acest precept ar fi acceptat de toate tribunalele și de toți cei ce intervin în deciziile judiciare. Dar a atribui proprietatea de monedă curentă unui lucru nu este suficient pentru a o transforma în bani, în sens economic. Bunurile pot să ajungă să fie instrumente comune de schimb numai

[6] Să nu fii indulgent cu cei răi.

dincolo de actele persoanelor care iau parte la tranzacţiile comerciale şi evaluările efectuate de aceste persoane sunt cele care determină numai relaţiile de schimb ale pieţei. Bineînţeles, este posibil ca şi comerţul să folosească acele lucruri cărora statul le-a atribuit o capacitate de plată, dar nu este obligatoriu să o facă – dimpotrivă, poate, dacă vrea, să le respingă. Când statul a declarat că un obiect are putere legală pentru a satisface obligaţii de plată se pot ivi trei situaţii distincte: 1) mijloacele legale de plată sunt identice cu mijlocul comun de schimb stabilit de persoanele care participă la tranzacţiile comerciale sau dacă nu identice, de valoare egală în momentul plăţii. De exemplu, statul poate proclama aurul ca mijloc legal de a solda obligaţiile contractate în aur sau, în momentul în care valorile relative ale aurului şi argintului sunt de 1: 15,5, poate să declare că obligaţiile stabilite în aur pot fi soldate prin plata de 15 ori şi jumătate cantitate în argint; 2) este diferit cazul când statul proclamă ca mijloc de plată ceva de valoare mai ridicată sau mai coborâtă decât mijlocul comun de schimb admis în tranzacţii. Prima posibilitate nu trebuie avută în vedere, dar, a doua, pentru care există numeroase exemple istorice, poate fi considerată drept importantă. Din punct de vedere juridic, al cărui fundament principal este protecţia drepturilor, un astfel de procedeu din partea statului nu poate niciodată să se justifice, deşi, în anumite cazuri, poate să se erupă pe terenul fiscal sau social. Dar, întotdeauna înseamnă nu îndeplinirea de obligaţii, ci anularea lor totală sau parţială. Când, de exemplu, există bilete apreciate din punct de vedere comercial la jumătatea valorii lor nominale şi sunt proclamate monedă curentă, aceasta este, în mod fundamental, similar cu a garanta la datornici compensaţia legală la jumătatea obligaţiilor sale; 3) declaraţiile statale asupra monedei curente afectează numai acele obligaţii monetare care au făcut deja obiectul unui contract. Deoarece comerţul poate să aleagă între a menţine mijlocul său de schimb primitiv şi a crea unul nou pentru sine însuşi, valabil până acolo unde ajunge puterea părţilor contractante, el va încerca să transforme unitatea căreia statul i-a atribuit o forţă totală pentru răscumpărarea de datorii în unităţi pentru plăţi viitoare.

Activitatea statului în sfera monetară se reduce, de la origini, la emiterea de monede. A înlocui piesele de metal cele mai asemănătoare în aparenţă în ceea ce priveşte greutatea şi puritatea şi să le pună un sigiliu greu de imitat care să poată fi recunoscut peste tot în lume ca însemn statal de baterea monedei a fost şi este prima misiune monetară a statului. Începând cu aceasta, influenţa statului în sfera monetară a crescut în timp. Progresele tehnicii monetare moderne au fost lente. La început, sigiliul unei monede era doar o probă a autenticităţii materialului său incluzând gradul său de puritate, în timp ce greutatea era considerată separat pentru a efectua la fiecare plată (în stadiul actual al ştiinţei economice nu se poate afirma acest lucru într-o manieră dogmatică; în tot cazul nu s-a desfăşurat în toate părţile sub aceeaşi formă). Mai târziu, se diferenţiază diferite feluri de monede considerând toate monedele de un fel special, ca

interşanjabile. Următoarea treaptă, după inovarea clasificării monedei, a fost dezvoltarea *patronului paralel*. Acesta constă din juxtapunerea a două sisteme monetare, unul bazat pe marfa-aur, celălalt pe argint. Monedele care aparţin fiecăruia din sistemele separate constituiau un grup autonom. Greutăţile lor se aflau într-o relaţie definită de la unul la altul şi statul le dădea o relaţie legală sancţionând practica comercială care a ajuns treptat să considere cele două metale ca interschimbabile. S-a ajuns la această practică fără intervenţia ulterioară a statului. Tot ceea ce s-a făcut de atunci a fost fabricarea de monede pentru folos comercial. Statul, deţinând monopolul baterii de monedă, înlocuieşte piesele de metal cu greutate şi puritate specifice cu forme noi care să fie mai uşor manevrabile, imprimate astfel încât toată lumea să recunoască ce conţinut metalic au. Ca legiuitor, statul a atribuit caracterul de monedă curentă acestor piese, importanţa acestui lucru fiind confirmată prin aplicarea legilor sale în calitatea sa de judecător. În timpul ultimilor 200 de ani influenţa statului în sistemul monetar a fost majoră. Ceva, totuşi, trebuie să se clarifice: nici măcar în zilele noastre statul nu are puterea de a transforma un lucru în bani, adică în mijloc comun de schimb. Această calitate continuă să fie practica acelora care participă la afaceri, aceea care conferă unei mărfi atributul de mijloc comun de schimb. Dar influenţa statului în sprijinul comerţului, potenţială şi reală, a crescut. În primul rând, deoarece a crescut propria importanţă a statului ca agent economic, întrucât s-a mărit ponderea lui ca, cumpărător şi vânzător, ca plătitor de salarii şi ca perceptor de impozite faţă de secolele trecute. Influenţa unui agent economic asupra alegerii unei mărfi monetare va fi proporţională cu partea din tranzacţiile pieţei la care participă şi nu există motiv pentru a presupune că, în această privinţă, n-ar exista o diferenţă între agentul economic particular şi stat. În al doilea rând, statul exercită o influenţă foarte specială în privinţa alegerii unei mărfi monetare care nu se datorează nici poziţiei sale comerciale, nici autorităţii sale ca legiuitor şi judecător, ci poziţiei sale speciale ca autoritate care dispune de prerogativa baterii monedei, precum şi puterii sale de a schimba caracterul substitutelor banilor în circulaţie. Influenţa statului în sistemul monetar se reduce, în general, la autoritatea sa legislativă şi judecătorească. Legea, care poate, cu autoritatea sa, să altereze menţinerea relaţiilor de datorii existente şi să forţeze apariţia unor noi relaţii contractuale, dă capacitatea statului de a exercita o influenţă decisivă în alegerea unui instrument comercial de schimb. În prezent, forma extremă a acestui argument se întâlneşte în **teoria statală a banilor** a lui **Knapp**, de care puţini scriitori germani s-au eliberat cândva, între alţii **Helfferich**, care a declarat, referindu-se la originea banilor, că poate este îndoielnic faptul că nu ar ajunge numai funcţia de mijloc comun de schimb pentru a face ca un lucru să fie bani, astfel încât acesta să fie un instrument de stingere a obligaţiilor de orice fel. Totuşi, Helfferich consideră în afară de orice îndoială că în organizarea economică anumite tipuri de monedă, în anumite ţări, în fine, tot sistemul monetar

al țărilor, sunt bani şi funcționează ca mijloc de schimb numai pentru faptul că plățile obligațiilor contractuale trebuie să fie satisfăcute cu ajutorul acestui obiect definit ca bani. Este dificil să fii de acord cu o afirmație de așa natură prin care nu se reuşeşte să se recunoască sensul intervenției statale în sfera monetară; faptul de a declara un obiect apt, în sens juridic, să stingă obligațiile exprimate în bani, cum arătam mai sus, nu revine statului, deoarece el nu poate influența alegerea unui mijloc de schimb, acesta fiind atributul exclusiv al participanților la schimburile de pe piață. Istoria arată că acele state care au dorit să oblige supuşii lor să accepte un nou sistem monetar au ales, în mod regulat, alte mijloace decât acela de a atinge direct scopul: stabilirea unei relații legale pentru răscumpărarea obligațiilor statelor constituie o măsură secundară simplă, importantă numai în raport cu schimbarea *patronului*, schimbare care se realizează prin alte mijloace. Dispoziția ca impozitele să fie plătite în viitor în noua formă de bani şi ca şi plata celorlalte obligații impuse exprimate în bani se aplică noii monede ca o consecință a trecerii la noul *patron*. Apar astfel de efecte numai atunci când noua clasă de monede s-a transformat în instrument comun de schimb în general acceptat în comerț. O politică monetară nu poate fi dusă la bun sfârşit numai prin metode legislative, deoarece alterează dispozițiile legale ale conținutului contractelor cu obligație de plată, ci trebuie să se bazeze pe autoritatea executivă a statului având monopolul baterii monedei şi fiind emitent de titluri asupra banilor, plătibile la prezentarea lor, şi, deci, putând să se considere ca bani în comerț. Măsurile necesare nu trebuie să fie luate şi înregistrate pur şi simplu în protocoalele Parlamentului, ci trebuie, deseori cu un mare sacrificiu, să fie puse în practică în mod efectiv.

Posibilitatea de a modifica sistemul monetar prin simplul exercițiu al autorității se poate ilustra prin micul succes al **legislației bimetaliste** care odată a fost gândită ca soluția cea mai simplă a unei mari probleme. Timp de mii de ani, aurul şi argintul s-au folosit fără deosebire ca bani-marfă, dar continuarea acestei practici s-a transformat treptat într-o sarcină grea, deoarece *patronul paralel* sau folosirea simultană în circulație a două clase de bani-marfă are multe dezavantaje. Din momentul în care nu se putea aştepta un ajutor spontan din partea indivizilor care participă la tranzacțiile pieței, statul a decis să intervină cu speranța de a tăia nodul gordian. Cum s-a arătat puțin mai sus, statul a reuşit să învingă anumite dificultăți declarând că datoriile contractate în taleri puteau să fie răscumpărate cu plata de două ori atât şi jumătate sau de patru ori atât şi un sfert de taleri, în aşa fel încât fixa o relație de schimb exactă între cele două metale prețioase. Datoriile plătite în argint, de exemplu, puteau să fie răscumpărate prin plata a 1,15 ½ ori aceeaşi greutate în aur. S-a crezut că aceasta rezolva problema, când, în realitate, dificultățile pe care le implica nu erau nici măcar bănuite, aşa cum au dovedit-o evenimentele ulterioare. Rezultatele care urmează, conform **legii lui Greshan**, cu echivalență legislativă de monede de valoare inegală, demonstrează punctul de vedere exprimat mai sus. În toate plățile de datorii sau plăți similare numai banii

pe care legea îi recunoaşte mai valoroşi sunt cei recunoscuţi de piaţă. Când legea a ghicit şi a stabilit între cele două metale o proporţie de schimb identică cu relaţia stabilită de piaţă, atunci acest efect a putut fi amânat puţin până la noua mişcare de preţuri ale metalelor preţioase care se va produce tot atât de curând, cu cât se iveşte o diferenţă între relaţia legală şi cea stabilită de piaţă între cele două monede. *Patronul paralel* se transformă atunci nu într-un *patron dublu*, cum a gândit legiuitorul, ci într-un *patron alternativ*. Rezultatul se transforma într-o decizie pentru o perioadă scurtă de timp privind raportul dintre cele două monede, departe de ceea ce statul avea nevoie. Astfel, statul nu s-a hotărât să aleagă în favoarea unuia sau celuilalt metal, ci a dorit să asigure circulaţia paralelă a celor două metale. Dar regulamentele oficiale în care se declară facultatea de substituire reciprocă a monedelor de aur şi de argint supraestimate în raport cu piaţa, una în proporţie cu cealaltă, au ajuns numai să diferenţieze **utilitatea** fiecăreia dintre cele două metale pentru scopuri monetare. Consecinţa a fost folosirea unuia dintre cele două metale şi dispariţia aurului: intervenţia legislativă a statului a eşuat complet. S-a demonstrat pe viu că doar statul nu poate să convertească o marfă în instrument comun de schimb, adică în bani, şi că aceasta poate să se facă numai prin acţiunea comună a tuturor persoanelor care intervin pe piaţă. Dar, ceea ce statul nu poate realiza prin intermediul procedeelor legislative, poate să o facă, într-un anumit grad, prin facultatea care derivă din monopolul baterii monedei. Cu această capacitate a intervenit statul când *patronul alternativ* a fost substituit de monometalismul permanent. Aceasta a intervenit în mai multe feluri. Tranziţia era foarte simplă când acţiunea statului consta în împiedicarea unei folosiri a metalului temporar devalorizat (de exemplu, argintul), într-una din perioadele alternativ monometalice (de exemplu, aurul), pentru simplul scop de a anula dreptul de liberă batere a monedei (adică a argintului). Problema era mult mai dificilă atunci când statul încerca să convingă oamenii de afaceri să abandoneze metalul care fusese folosit şi să adopte aurul. În acest caz, statul trebuie să fabrice cantitatea necesară de monedă din noul metal şi să-l schimbe cu cel vechi din circulaţie sau, dacă nu, să schimbe metalul retras din circulaţie pe monede divizionare sau să-l vândă pentru întrebuinţări nemonetare sau pentru a rebate monedă în afara ţării. Reforma sistemului monetar german, după fondarea Reichului în 1871 poate să fie ilustrativ ca un exemplu complet de la tranziţia unei monede metalice, considerată ca *patron*, la alta. Dificultăţile pe care aceasta le implică şi cele care au fost învinse prin despăgubirile franceze de război sunt cunoscute foarte bine. Ele au constat din realizarea a două sarcini: aprovizionarea cu aur şi îndepărtarea argintului. Acesta şi nu alt lucru a fost esenţa problemei care trebuia rezolvată la schimbarea *patronului monetar*. Reichul a completat tranziţia la aur oferind aur şi titluri-aur în schimbul argintului şi titlurilor-argint pe care să le găsească cetăţenii săi. Schimbul de patron monetar a produs aceleaşi consecinţe în Austria, Ungaria, Rusia şi alte ţări care au aplicat reforma în

sistemele lor monetare. Şi aici problema consta, în mod simplu, în a furniza cantităţile de aur necesare şi în introducerea lor în circulaţie între acele persoane care intervin în tranzacţiile pieţei, în locul instrumentului comun de schimb folosit mai înainte. Acest proces era uşurat în mod extraordinar şi cantitatea de aur necesară pentru schimb scădea considerabil din cauza erorii că permitea monedelor, care constituiau vechii bani-semn sau bani-credit, să fie valabile în continuare în circulaţie, în totalitate sau în parte, în timp ce el îşi schimba fundamental esenţa, prin faptul că transforma monedele vechi în titluri care erau întotdeauna convertibile în noua clasă de monede.

1.1.2. Funcţiile banilor

Apariţia monedei este rezultatul dezvoltării producţiei şi schimbului, cu care a evoluat paralel şi neîntrerupt. A intrat în existenţa socială ca element de legătură între om şi viaţa sa economică şi, totodată, ca expresie generalizată a activităţii practice. De peste treizeci de secole de activitate şi experienţă monetară, de cercetări şi vicisitudini ample, acest instrument simplu şi omniprezent, banii, pare a se menţine încă enigmatic, incert şi rebel.

Mai mult decât prin aspectele sale extrem de diverse, banii se definesc prin funcţiile lor. Indiferent, însă, de accepţiunea dată monedei, bani-marfă sau bani-semn, există o apreciere generală potrivit căreia ei îndeplinesc mai multe funcţii, accentul fiind pus potrivit epocilor şi şcolilor dominante, pe una dintre ele.

Dintre aceste *funcţii atribuite* banilor, cele mai importante sunt:

- banii – instrument unic al tranzacţiilor (intermediar al schimburilor, mijloc de schimb);
- banii – etalon al valorii;
- banii – rezervă a valorii (mijloc de tezaurizare);
- banii – unitate de cont;
- banii – standard al plăţilor amânate.

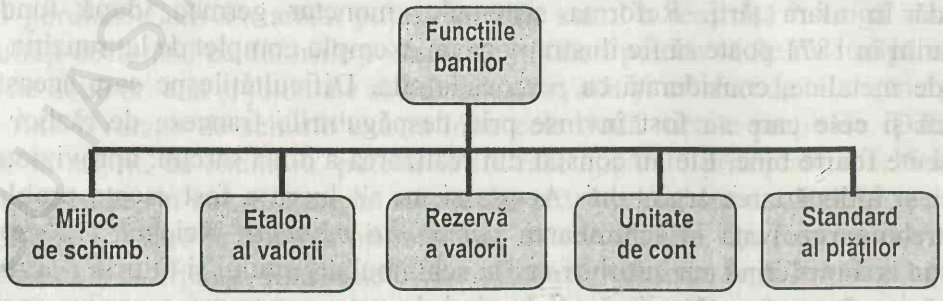


Fig. 1.1. *Funcţiile banilor*

1.1.2.1. Banii – instrument unic al tranzacțiilor (intermediar al schimburilor, mijloc de schimb)

Într-o economie de schimb, banii sunt instrumentul unic al tranzacțiilor. Ei servesc drept contrapartidă între oferta şi cererea tuturor bunurilor şi serviciilor, pe toate pieţele.

Această funcție a banilor poate fi analizată fie insistând asupra caracterului universal, ca instrument al tranzacțiilor, fie dezvoltând rolul finanțator al monedei, pentru că ea reprezintă singurul mijloc de a cumpăra bunuri şi servicii. Referitor la *primul aspect*, o tranzacție poate avea loc şi fără monedă, dar existența ei uşurează realizarea schimbului de bunuri şi servicii. Este ştiut faptul că, într-o economie de troc bunurile se schimbă contra altor bunuri. Realizarea trocului înseamnă să găsim pe cineva care doreşte bunurile şi serviciile pe care noi le oferim şi, în acelaşi timp, să poată oferi, la rândul său, bunuri şi servicii pe care dorim să le obţinem la schimb.

Astăzi trocul reapare în momente de mare incertitudine, fie de ordin general (în caz de conflict armat), fie de ordin monetar (în cazul dereglării sistemelor monetare sau a celui internațional). Deci, în pofida marelui avantaj al monedei, trocul se utilizează şi în zilele noastre datorită, îndeosebi, unor procese inflaționiste puternice, când prețurile cresc vertiginos la intervale foarte mici. De asemenea, un alt motiv pentru utilizarea trocului este acela că prețurile nu pot fi ajustate la echilibru. Se instituie controlul prețurilor, caz în care cererea ar putea depăşi substanțial oferta la prețurile controlate. În acest caz, vânzătorii nu doresc să-şi vândă bunurile la prețuri controlate (adică pentru bani mai puțini), ci să le schimbe cu alte bunuri.

Altă situație când se foloseşte uneori trocul este existența legilor care stabilesc un preț minim sau când vânzătorii care dețin puterea pe piață îşi pot menține prețurile să nu scadă când oferta depăşeşte cererea. De exemplu, o țară poate stabili un preț minim pentru un produs agricol pe care îl exportă, dar constată că nu-şi poate vinde toată producția la acest preț. O soluție ar fi să schimbe acest produs cu altă țară, adică la un preț asemănător. Atunci nici o țară nu poate admite că produsul său nu merită prețul cerut pentru el.

Trocul se poate realiza între anumite limite în condiții normale, de exemplu, în cazul comercializării unei maşini pe alta. Aparent, aranjamentele de troc au căpătat o semnificație deosebită în țările cu rate foarte înalte ale taxelor, cum ar fi Suedia, ca mijloc de evitare a taxelor[7].

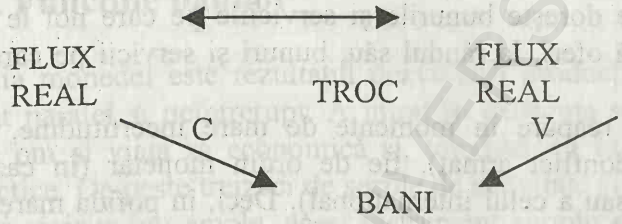
---

[7] Există „cluburi de schimb în natură" în S.U.A. care permit membrilor lor să schimbe bunuri şi servicii. Totuşi, cea mai mare parte a acestei activități implică folosirea documentelor ca mijloc de schimb, iar dolarii sunt desigur folosiți drept măsură a valorii. De aceea, aceste afaceri nu reprezintă tranzacții reale de schimb, ci tranzacții în monedă informală. Probabil că principalul avantaj al acestei afaceri este că facilitează evaziunea taxei asupra venitului.

Trocul prezintă trei dificultăţi majore de vreme ce el necesită[8]:

- întâlnirea a doi agenţi economici, fiecare dorind, în acelaşi moment, să se lipsească de un bun sau să facă un serviciu pe care celălalt vrea să le dobândească;
- posibilitatea de comparaţie între două elemente ce fac obiectul cesiunii;
- divizibilitatea bunurilor ce se propun a fi schimbate.

Moneda înlătură aceste inconveniente, ducând la o disociere a trocului, operaţiune unică (flux real contra flux real), în două operaţiuni: *o operaţiune de vânzare* (flux real contra flux monetar), care permite obţinerea monedei, utilizată apoi pentru asigurarea *operaţiunii de cumpărare* (flux monetar contra flux real).



Acest rol al monedei se găseşte la originea specializării muncii. Într-adevăr, pentru a putea obţine bunuri sau servicii pe care şi le doresc, agenţii economici nu mai trebuie să producă bunuri sau să presteze servicii pe care le consideră ca având cea mai mare probabilitate de a fi cerute în contrapartidă. Ei cedează fructul oarecare al muncii lor şi primesc în schimb moneda, numitorul comun acceptat de către toţi şi care le permite să cumpere orice bun sau servicii ori să se elibereze de orice datorie.

În legătură cu al *doilea aspect*, cel referitor la rolul finanţator al monedei, considerăm că existenţa prealabilă a unor încasări în monedă este condiţia tuturor tranzacţiilor reale. Fiecare agent economic care vrea să intre pe piaţă trebuie să dispună de o încasare egală sau, în raport de termenul de plată, de capacitatea de a procura această încasare. Aceasta este valabil atât pentru consum, cât şi pentru investiţii, oricare ar fi condiţiile echilibrului macroeconomic.

În prezent recunoaşterea generală ca instrument unic al tranzacţiilor de către toţi participanţii la acestea este atribuită bancnotelor, monedelor metalice şi banilor de cont sau scripturali.

---

[8] În prezent trocul redevine activ în contractele internaţionale cu schimbul de produse sau tehnologii provenind din ţările dezvoltate în contrapartidă cu materiile prime livrate de ţările în curs de dezvoltare.

1.1.2.2. Banii – etalon al valorii

În această funcție, moneda măsoară valoarea bunurilor și serviciilor tranzacționale. Întrucât valoarea bunurilor comercializate se exprimă totdeauna prin monedă, aceasta se interpune între ele, permițând compararea lor. De altfel, calitățile sale fac din monedă un numitor comun între bunuri eterogene, acestea fiind grupate valoric pe baza unui etalon unic.

Funcția de etalon a monedei este prima care se manifestă, deoarece o referire unică devine necesară o dată cu sporirea și diversificarea bunurilor și serviciilor schimbabile. Ca orice etalon, moneda este invariabilă, singură puterea ei de cumpărare fluctuează, respectiv scade în perioada de creștere a prețurilor și invers.

Deci, invariabilitatea monedei în calitate de etalon este o condiție necesară pentru asigurarea unui schimb de echivalente pe piață. Însă spre deosebire de alte forme de etalon (kg, metrul, minutul), moneda ca etalon al valorii prezintă și o anumită caracteristică, și anume *inconstanța*. Aceasta poate varia de-a lungul unei perioade de timp. În acest scop se utilizează *puterea de cumpărare*, aflată în raport invers proporțional cu modificarea prețurilor.

Moneda reprezintă în această calitate o măsură comună pentru a calcula valorile, dar această măsură va trebui să fie totodată constantă și să se conformeze unor reguli stabilite.

În evoluția monedei, funcția de etalon a fost îndeplinită inițial de bunuri obișnuite, apoi de metalele prețioase, de valute, pentru ca astăzi să funcționeze un nou tip de etalon și anume cel bazat pe puterea de cumpărare.

O economie modernă necesită comparații continue ale valorii, iar cumpărătorii trebuie să compare ofertele diferiților vânzători. Pentru a lua o decizie rațională, trebuie cunoscute raporturile în care fiecare marfă se schimbă pe alte mărfuri, lucrul posibil utilizând moneda ca etalon.

De asemenea, etalonul de valoare permite realizarea unei imense economii de efort, simplificând considerabil gestiunea agenților economici.

Să ne imaginăm conducerea unui sistem contabil în care intrările menționate în registre constau din cantitățile fizice a 1.000 de mărfuri. Încercarea de a stabili dacă se obține profit sau pierdere este imposibilă.

1.1.2.3. Banii – rezervă a valorii (mijloc de tezaurizare)

În economia monetară, agentul poate disocia schimbul în două operații diferite, care intervin în două momente de timp diferite. Între două tranzacții, moneda servește ca *rezervă a puterii de cumpărare*, fiind un instrument de tezaurizare, un instrument permanent de rezervă a valorii.

Totodată, ea face parte din *patrimoniul* oricărui agent economic, alături de alte active:

- active cvasimonetare (depozite la termen);

- active financiare (acţiuni, obligaţiuni etc.);
- active reale (bunuri imobiliare etc.).

În raport cu aceste active, moneda efectivă prezintă trei diferenţe: un preţ al tranzacţiei mult mai redus în raport cu lichiditatea; un randament nul; o constantă a valorii sale nominale. Avantajele şi dezavantajele deţinerii de monedă (active lichide) conduce pe fiecare agent economic să-şi stabilească preferinţa între toate activele ce constituie patrimoniul său.

Generalizând, moneda existentă în economie, la un moment dat nu reprezintă altceva decât suma activelor care servesc agenţilor economici ca rezervă a valorii, a puterii lor de cumpărare. Aceste sume se justifică prin nesincronizarea dintre încasări şi plăţi. Agentul primeşte moneda în schimbul unui bun şi o păstrează în scopul cumpărării altor bunuri în viitor. Se poate, de asemenea, constitui o rezervă de monedă pentru cazul în care acoperirea unor situaţii neprevăzute devine necesară, sau pentru motive de ordin psihologic.

Nesincronizarea dintre încasări şi plăţi şi incertitudinea viitorului sunt, astfel, cauzele esenţiale ale constituirii rezervei monetare. Existenţa unui stoc de monedă la dispoziţia agenţilor economici nu se explică decât prin decizia lor de a stoca, deci printr-o alegere economică raţional justificată.

Aici putem face remarca că orice bun poate constitui o rezervă a puterii de cumpărare. Mai mult chiar, anumite bunuri conservă puterea de cumpărare, pe termen lung, mai bine decât moneda. Este adevărat că, atunci când agenţii acumulează bogăţii sub toate formele, ei acumulează o anumită capacitate de schimb. Totuşi, aşa cum am menţionat mai sus, moneda se distinge de aceste bunuri prin aceea că ea este imediat disponibilă, fără cost de transformare şi fără risc.

Aceste costuri reprezintă cheltuieli suplimentare necesare pentru a schimba un bun cu altul. Cei care se decid să deţină un alt activ în rezervă trebuie să folosească moneda pentru a dobândi acel activ. Ulterior, dacă doresc să obţină mărfuri sau alte active în locul celui din rezervă, trebuie să-l schimbe în monedă. Ambele tranzacţii, din monedă în active şi din active din nou în monedă, implică un cost.

Valoarea monedei fluctuează în raport cu preţul bunurilor şi serviciilor. Drept urmare, dacă cineva doreşte un activ care să-i confere o putere de cumpărare stabilă, mai mult asupra bunurilor decât asupra datoriilor, moneda nu reprezintă cu siguranţă activul ideal. Atâta timp cât mai mulţi folosesc moneda pentru achiziţia de bunuri, face ca aceasta să nu reprezinte un activ de rezervă la fel de bun ca late active ale căror preţuri variază. Ea are proprietatea de lichiditate care o califică a fi cel mai bun instrument de rezervă a puterii de cumpărare imediate.

Deci, lichiditatea este cea care diferenţiază moneda efectivă de alte active de rezervă. În general, lichiditatea unui activ depinde de:

- cât de uşor poate fi cumpărat sau vândut;
- costul de cumpărare sau de vânzare al tranzacţiei;
- previzibilitatea şi stabilitatea preţului său.

Moneda, în sens restrâns, la unul din capetele scării lichidităţii are o lichiditate perfectă. Către celălalt capăt al scării lichidităţii există active care necesită costuri mai mari sau mai mici pentru a fi transformate în lichiditate. Se poate realiza o ierarhizare a activelor în funcţie de gradul lor de lichiditate. Lichiditatea este, deci, o noţiune complexă, deoarece componentele sale pot furniza mesaje diferite. Exemplu: presupunem că activul A se vinde cu uşurinţă, dar necesită cheltuieli de tranzacţie. Activul B necesită mult timp de vânzare, dar nu necesită cheltuieli de tranzacţie. Activul C poate fi vândut rapid cu cheltuieli reduse de tranzacţie, dar preţul său este greu de anticipat. Este greu de stabilit care dintre aceste active este cel mai lichid şi care este cel mai puţin lichid.

Lichiditatea nu este singura superioritate a monedei în raport cu alte active sau bunuri a căror valoare imediată se stabileşte pe piaţă prin jocul cererii şi ofertei. Moneda, a cărei valoare se stabileşte în afara pieţei, conservă puterea de cumpărare pe termen scurt mai bine decât un bun sau titlu care poate în orice moment să piardă din valoarea sa. În concluzie, putem spune că moneda constituie cel mai bun instrument de conservare a bogăţiilor pe termen scurt, calitate care face din ea un activ fără riscuri. Conform unei expresii celebre, moneda reprezintă o legătură între prezent şi viitor.

1.1.2.4. Banii – unitate de cont

Din funcţia de bază a monedei, cea de etalon al valorii, rezultă că toate bunurile din economie sunt evaluate din punct de vedere monetar, prin preţuri, ceea ce face posibilă realizarea de înregistrări contabile şi efectuarea de analize financiare.

Îndeplinind funcţia de unitate de cont, moneda permite realizarea de comparaţii în timp şi cuantificarea valorii adăugate în cadrul activităţii economice.

Funcţia de unitate de cont, poate fi îndeplinită de monedă, fără existenţa fizică a acesteia. Asemenea cazuri se manifestă atunci când preţul unor bunuri şi servicii este exprimat într-o altă monedă ce aparţine fie unei alte perioade de timp, fie altei ţări.

De exemplu, în Anglia, a devenit obişnuit, în secolul al XX-lea, ca medicii şi avocaţii să stabilească preţul serviciilor într-o monedă utilizată în secolul trecut, numită guinea. Pornind de la raportul de paritate existent între moneda curentă şi moneda-unitate de cont, respectiv 1,5£/1 guinea, beneficiarii serviciilor respective achită contravaloarea acestora în £.

Un alt exemplu îl reprezintă unitatea de cont, denumită DST (Drepturi Speciale de Tragere), care a fost creată, în 1970, de către FMI ca activ de rezervă al băncilor centrale, antrenate în procesul finanțării internaționale.

Inițial, moneda DST s-a bazat pe 16 monede pentru ca din anul 1981 să fie redefinită în funcție de 5 monede: $, D.M., FF, £, Y. Această definire a condus la utilizarea cu ușurință a DST ca unitate de cont în sectorul privat și în numeroase tranzacții comerciale internaționale. Deşi evaluarea tranzacțiilor se realizează în DST, plata acestora trebuie realizată într-una din monedele aflate efectiv în circulație. Astfel, moneda DST, deşi există ca unitate de cont, nu poate exista şi ca mijloc de plată.

Moneda – standard al plăților amânate

Prin această funcție îndeplinită de monedă se evidențiază rolul în exprimarea valorii contractelor pe termen lung, respectiv, stabilirea în momentul actual a unei sume ce urmează a fi încasată sau plătită la o dată viitoare.

De exemplu, un colecționar de artă acceptă să plătească unui pictor, care va termina un tablou peste 3 luni, o anumită sumă de bani, cu condiția livrării acestuia la momentul stabilit. Într-un asemenea caz, se consideră că moneda în care s-a exprimat contractul îndeplineşte funcția de standard al plăților viitoare.

Dezvoltarea tranzacțiilor la termen pe piețele de capital naționale şi internaționale reprezintă, de asemenea, un factor ce permite manifestarea banilor în această funcție.

Concluzii

Funcțiile monedei pot fi privite şi din punct de vedere al importanței lor, ca funcții de bază şi funcții derivate.

Manifestarea monedei ca unitate de cont şi standard al plăților viitoare derivă din funcțiile de bază, cea de etalon al valorii şi cea de mijloc de plată şi de schimb.

Împreună, aceste funcții fac procesul de schimb mult mai uşor şi eficient, comparativ cu cel practicat în economiile nemonetare, conducând, astfel, la creşterea eficienței întregii activități economice.

În mod obişnuit, aceeaşi unitate îndeplineşte toate funcțiile monedei pentru că este imposibil să utilizăm unități diferite ca mediu de schimb şi măsură a valorii. De exemplu, să presupunem că mediul de schimb constă din monede de argint şi că măsura valorii în care sunt stabilite prețurile este moneda de aur. Apoi, cu ocazia fiecărei cumpărări, cineva va trebui să facă un efort mental pentru a calcula aritmetic câte monede de argint trebuie să dea comerciantului pentru a acoperi prețul fixat în monede de aur. Şi aşa cum am arătat înainte, ca rezervă a valorii, avantajul monedei constă în faptul că aceasta constituie acelaşi mediu de schimb (eliminând astfel costurile tranzacțiilor) şi ca standard de valoare (având astfel o valoare fixă exprimată prin datorii). Acest lucru necesită ca toate funcțiile să fie îndeplinite de aceeaşi unitate monetară.

1.1.2.5. Alte opinii asupra funcțiilor banilor

Bernard Guerrien în ***Economia neoclasică*** (1993) arată că „De fapt moneda este un bun foarte particular deoarece nu este nici o sursă de satisfacere a unor necesități, nici factor de producție, nici bun produs; spre deosebire de bunurile considerate până acum, moneda nu intră în calcul în funcțiile de utilitate sau de producție ale agenților, ci este caracterizată prin propriile sale **funcții**; ea servește drept ***unitate de calcul (sau numerar), mijloc de tranzacție*** și ***mijloc de rezervă.*** Aceste ultime două funcții sunt inseparabile de noțiunea de **incertitudine**: incertitudinea găsirii unui partener de schimb, incertitudine cu privire la viitor."

- **Funcția banilor**[9]

Apariția banilor presupune o orânduire economică bazată pe diviziunea muncii și pe faptul că proprietatea privată se exercită nu numai asupra bunurilor de prim ordin (bunuri de consum), ci, de asemenea, asupra acelora de ordine superioare (bunuri productive). **Funcția banilor este de a facilita activitatea pieței acționând ca *mijloc de schimb universal acceptat*.**

Simpla afirmare că banii sunt o marfă a cărei funcție economică constă în a facilita schimbul de bunuri și servicii nu-i satisface pe acei economiști care se interesează mai mult de acumularea de valoare; aceștia cred că se acordă insuficientă atenție părții atât de importante pe care o joacă banii în viața economică atunci când se consideră că banii funcționează numai ca mijloc de schimb. Importanța banilor a fost extinsă până la enumerarea unei duzini de funcții, dar în așa fel încât s-ar crede că într-un sistem economic care se bazează pe schimbul de bunuri banii ar putea să aibă o funcție mai importantă decât aceea de a servi ca instrument comun de schimb.

- **Funcțiile aparente ale banilor**

Unii economiști consideră că banii, în afară de funcția de mijloc de schimb, mai îndeplinesc și alte funcții distincte, cum ar fi:

- **mijlocitor al tranzacțiilor de creditare.** În realitate, aceasta este parte din funcția de **instrument** de schimb: tranzacțiile de credit reprezintă *schimbul* de bunuri prezente pe bunuri viitoare;
- **transmițător de valoare în timp și în spațiu.** Menger a evidențiat dispoziția specială a banilor de a fi tezaurizați, calitate prin care ei sunt acceptați de piață pentru a fi în viitor mijloc de *schimb*. De când practica de a folosi un anumit bun economic drept mijloc de schimb s-a generalizat, oamenii și-au manifestat preferința de a stoca această marfă, purtătoare de dobândă, cu prioritate față de alte mărfuri, în vederea unor schimburi viitoare. În ceea ce privește transportarea

[9] LUDWIG von MISES, *Op. cit.*

valorii în spaţiu ea nu face decât să faciliteze schimbul bunurilor într-o altă locaţie decât cea originară;

- **mijloc general de plată.** Dacă se acceptă funcţia banilor ca obiect care facilitează tranzacţiile cu bunuri şi capitaluri, funcţie care include plata în bani şi stingerea împrumuturilor nu se mai poate vorbi despre o funcţie ulterioară a banilor ca mijloc de plată.
- **măsură a valorii.** Dacă se acceptă teoria subiectivă a valorii, problema măsurării sale nu se poate pune. În teoriile economice mai vechi avea sens căutarea unui principiu care să permită măsurarea valorii. Dacă, de acord cu o teorie obiectivă a valorii, se acceptă posibilitatea unui concept obiectiv al bunurilor-valoare şi se consideră schimbul ca livrare reciprocă de bunuri de valoare echivalentă, atunci concluzia care trebuie să se formuleze în mod necesar este că tranzacţiile de schimb sunt precedate de măsurarea cantităţii de valoare conţinute în fiecare dintre obiectele ce urmează a fi schimbate. Teoriile moderne ale valorii au un alt punct de plecare: concep valoarea ca importanţa pe care o fiinţă umană o atribuie anumitor unităţi dintr-un bun pe care doreşte să-l consume sau să dispună de el pentru obţinerea unui profit mai mare. *Orice tranzacţie economică presupune o comparare a valorilor.* Dar necesitatea unei astfel de comparaţii, tot ca o posibilitate a sa, se datorează numai circumstanţei în care persoana care doreşte să schimbe un bun al său trebuie să aleagă între mai multe bunuri ale altora. Actele de evaluare în vederea schimbului nu sunt suspecte în vreo oarecare măsură. Oricine poate spune dacă o bucată de pâine sau o bucată de fier are mai multă sau mai puţină valoare pentru el, decât o bucată de carne şi, în consecinţă, toţi oamenii pot să elaboreze o imensă listă de valori comparative, listă care ar servi numai pentru un timp dat, din moment ce sunt legate de o combinaţie determinată de necesităţi şi bunuri. Dacă variază circumstanţele de schimb atunci variază şi scala de valori. Dar aprecierea subiectivă a valorii, care este axul oricărei activităţi economice, clasifică numai *ierarhic* bunurile economice, fără a măsura şi importanţa lor. **Activitatea economică nu are altă bază decât scările de valoare construite individual.** Aprecierea valorilor relative nu cuprinde, în vreun fel, ideea de măsură. Această apreciere a valorii este o judecată psihologică directă care nu depinde în nici un fel procesul de intermediere. Criticii teoriei subiective a valorii constată că psihologia nu a obţinut şi nici nu pare să obţină o măsurare a dorinţelor şi, în consecinţă, este imposibil de atribuit bunurilor relaţii cantitative exacte corespunzătoare evaluărilor subiective. Relaţiile de schimb dintre bunuri se bazează pe scările de valoare ale indivizilor care comercializează pe piaţă. Valoarea de întrebuinţare subiectivă nu este

susceptibilă de nici un tip de măsură. Irving Fisher a încercat să se apropie de problema măsurării valorii cu ajutorul matematicii. Succesul acestei metode nu a fost mai mare decât cel al predecesorilor lui care s-au folosit de alte metode. Ca şi ei, Fisher nu a fost capabil să învingă dificultăţile care apar din faptul că utilitatea marginală scade când creşte oferta şi folosirea matematicii, învelind argumentele sale cu haine mai adecvate cercetărilor economice, nu face decât să diminueze efectele abilei sale construcţii, dar artificiale.

1.1.3. Clasificarea semnelor monetare[10]

În decursul evoluţiei economice, moneda şi semnele ei au evoluat şi ele; unele semne monetare au apărut şi s-au extins, altele au dispărut s-au impus rapid sau treptat.

Paralel cu această evoluţie, diferitele teorii monetare au imprimat monedei sau semnelor monetare semnificaţii, funcţii şi acţiuni specifice potrivit propriilor lor susţineri.

Pentru a înţelege atât interpretările diferitelor şcoli monetare, cât şi evoluţiile istorice este necesar să avem o reprezentare clară a semnelor monetare într-o corelare de ansamblu, în cadrul unei clarificări semnificative dar şi cuprinzătoare. De altfel, teoriile mai vechi sau mai noi privind moneda ne orientează în a reţine şi folosi expresia de „semn monetar" ca fiind cea mai exactă cu privire la reprezentările contemporane şi anterioare ale monedei.

Practica a confirmat că, atunci când au circulat monede cu valoare integrală şi unde utilizarea expresiei de monedă ca purtător de valoare ar fi putut fi considerată obligatorie, moneda nu era decât un semn. Aceasta pentru că, intrând în circulaţie, moneda îşi pierde treptat o parte din substanţa sa materială, devenind cu timpul reprezentanta propriei valori, chiar dacă această reprezentare este sensibil apropiată de valoarea sa. În plus, în economia de piaţă acţionează factori multipli ce determină modificarea frecventă şi de substanţă a valorii monedei, indiferent de formele ei de reprezentare.

Pentru a răspunde acestor cerinţe vom încerca să clasificăm semnele monetare în raport de anumite criterii:

Un prim criteriu este forma de existenţă a monedei, în raport de care avem *moneda materială* (moneda metalică şi moneda de hârtie) şi *moneda de cont* (scripturală).

Moneda metalică, cunoscută încă din antichitate, este alcătuită din metale comune, obişnuite sau din metale preţioase. În Egiptul Antic, în mileniul al II-lea

[10] LUDWIG VON MISES, *Teoria del Dinero y del Credito*, Editor M. Aguilar, Madrid, 1936, p. 48 şi urm.

î.e.n., ca instrument de schimb se folosea arama, iar în mileniul al II-lea î.e.n., aurul. La început se utilizau lingourile, dar, datorită inconvenientului pe care îl prezentau prin operaţiunile de divizare şi cântărire în momentul schimbului, s-a trecut la forma propriu-zisă a monedelor, ca piese metalice. Literatura de specialitate plasează baterea primelor monede în Grecia Antică, apreciind că „descoperirea monedei a fost una din cele mai preţioase contribuţii, pe care cultura greacă a adus-o civilizaţiei umane"[11].

Generalizarea metalelor preţioase ca metal monetar a fost posibilă datorită calităţilor fizice şi chimice ale acestora, astfel:

- sunt puţin alterabile, iar prin aliaje cu alte metale capătă un grad de rezistenţă ridicat;
- se caracterizează printr-o mare divizibilitate (tehnica actuală permite tragerea a 1400 foiţe, dintr-o tablă de 1 mm aur);
- metalele preţioase concentrează o valoare mare într-un volum mic, ceea ce face posibilă îndeplinirea funcţiei de etalon al valorii;
- îşi menţin constantă valoarea în timp, iar falsificarea pieselor din metale preţioase este uşor recunoscută;
- prezintă avantajul transformării cu uşurinţă;
- în anumite perioade, autorităţile monetare pot adopta măsuri de protejare a stocurilor de metale preţioase.

Deşi utilizarea metalelor preţiose ca metal monetar a prezentat avantaje certe, iar procesul schimbului a fost fluidizat, dezvoltarea dimensiunilor vieţii economico-sociale reclama, la un moment dat, o cantitate mai mare de metal preţios. Cantitatea limitată de metal preţios şi chiar utilizarea acestuia în alte scopuri decât cele monetare (peste 2/3 din cantitatea totală de aur se utilizează în scopuri industriale şi sub formă de tezaure personale), a condus la manifestarea unui dezechilibru între cererea şi oferta de monedă din metalul preţios, şi a impus căutarea altor forme de monedă.

Apare, astfel, **moneda de hârtie**, care îmbracă la rândul său două forme:

- moneda de hârtie reprezentativă (biletul de bancă sau bancnota)
- moneda convenţională (emisă de stat)

Moneda de hârtie reprezentativă are la bază o anumită garanţie, iar mărimea, cantitatea şi circulaţia acesteia este precis reglementată. Cele mai reprezentative forme sunt: biletele de bancă sau bancnotele.

Valoarea nominală a unui bilet de bancă ar trebui să fie garantată cu valori reale, respectiv să existe un stoc de metale preţioase, la emitent, ceea ce dă posibilitatea transformării în aur prin convertibilitate.

---

[11] Ştefan Dumitrescu – *Tratat de Monedă (1948) op.cit.* în Vasile Turluc, Vasile Cocris – *Monedă şi Credit*, Ankarom, Iaşi, pag. 26.

Apariția biletelor de bancă (bancnota) s-a realizat prin 2 modalități:

- certificatul de depozit
- circulația cambiilor.

Existența certificatelor de depozit este plasată în timp, în China, în secolul al X-lea, când se prezentau în cadrul schimbului, anumite înscrisuri care echivaleu cu o cantitate de metal prețios.

În Europa, activitatea negustorilor care se deplasau dintr-o localitate în alta, era însoțită de depunerea cantităților de monedă (aur) la banca din localitatea de domiciliu și obținerea, în schimb, a unui înscris, sub formă de certificat de depozit nominal. Un asemenea înscris putea fi transformat în metal prețios, de către o altă bancă, din altă zonă, cu care banca emitentă avea relații.

Principalele avantaje pe care le prezenta bancnota, sub forma certificatului de depozit constau în următoarele:

- se înlăturau riscul și cheltuielile antrenate de efectuarea transportului;
- se adapta mai ușor cantitatea de monedă la dimensiunile tranzacțiilor din economie;
- conferea deținătorului siguranța că emitentul va plăti suma înscrisă pe biletul de bancă.

Prin apariția **cambiilor**, biletul de bancă sau bancnota intră în circulație, în sensul că orice deținător al unei cambii (care reprezintă o anumită obligație a emitentului), dacă o depune la bancă, primește, în schimb, bancnota proprie a acesteia.

Varianta modernă a bancnotei aparține întemeietorului băncii Suediei, Palmstrunk. Din acest moment, bancnota se confecționează dintr-un anumit material, o hârtie specială semnată de către emitent.

În funcție de utilizarea bancnotei se pot distinge următoarele perioade în evoluția acesteia, astfel:

- de la apariție, până la sfârșitul sec. al XVIII-lea, perioadă în care bancnota a fost folosită ca mijloc de plată între bănci;
- de la începutul sec. al XIX-lea până la jumătatea sec. XIX, perioadă în care bancnota a fost utilizată ca monedă în relațiile comerciale;
- de la jumătatea sec. al XIX-lea până al sfârșitul secolului, când bancnota este folosită ca monedă auxiliară (moneda principală era confecționată din aur);
- de la sfârșitul sec. al XIX-lea până la începutul primului război mondial, când bancnota este folosită ca monedă principală;
- de la sfârșitul războiului mondial, bancnota este tipul unic de monedă.

Cealaltă formă de existență a monedei de hârtie o reprezintă moneda emisă și pusă în circulație de către stat, **numită și moneda de hârtie convențională** sau hârtie monedă. Această monedă este pur convențională, fără acoperire și garanție

din partea statului. Scopul pentru care este emisă îl reprezintă acoperirea unor nevoi ale statului şi, în special, această monedă îndeplineşte funcţia de mijloc de circulaţie.

Moneda de cont (scripturală) a apărut şi s-a dezvoltat o dată cu apariţia şi creşterea rolului băncilor. Pe baza depozitelor constituite de agenţii economici la bănci şi înregistrate, ca atare, în conturile lor, acestea pot dispune de plăţi către alţi titulari de depozite. Circulaţia monedei se rezumă doar la înregistrări în conturile bancare, transferul având loc prin diminuarea depozitului dintr-un cont şi majorarea depozitului în alt cont. Soldurile creditoare ale conturilor agenţilor economici reprezintă de fapt moneda scripturală temporar statică şi care devine mobilizabilă prin instrumente specifice: cecuri, ordine de plată, ordine de virament etc. o formă a acesteia este moneda electronică.

O altă clasificare a semnelor monetare o putem face având drept criteriu *emitentul*. În raport de acest criteriu, putem grupa moneda în:

- *moneda creată de agenţii economici*: a funcţionat în cadrul sistemelor monetare bazate pe etalonul aur-monedă pe baza unui mecanism simplu. Agenţii economici se prezentau la monetărie cu lingouri de aur şi primeau în contrapartidă echivalentul lor în aur-monedă;
- *moneda creată de tezaur*: vizează îndeosebi moneda divizionară, fără a exclude însă rolul pe care îl exercită statul în economia modernă, atât în ce priveşte creaţia monetară de ansamblu, cât şi în domeniul politicilor monetare;
- *moneda creată de bănci*: relevă rolul decisiv pe care îl au băncile în creaţia monetară, pe de o parte, prin emiterea biletelor de bancă (de către banca centrală) şi, pe de altă parte, prin crearea monedei de cont sau scripturală (de către băncile comerciale).

Un alt criteriu este *valoarea intrinsecă*, în raport de care moneda cunoaşte două forme: *moneda cu valoare integrală* şi moneda-semn. Moneda cu valoare integrală este moneda care conţine o cantitate de metal preţios egală cu cantitatea de metal preţios ce i se atribuie prin valoarea nominală. *Moneda-semn* este reprezentată de monedele sau de alte alcătuiri de hârtie pe care sunt imprimate valori exprimate printr-un anumit număr de unităţi monetare. Acestea sunt valori fiduciare, acceptate şi utilizate prin încrederea reciprocă, atribuindu-li-se o anumită putere de cumpărare.

Obligaţiile pe care şi le asumă emitentul reprezintă un alt criteriu în raport de care putem grupa monedele în *convertibile şi neconvertibile*. Moneda convertibilă a fost reprezentată iniţial de bancnote care puteau fi preschimbate în metal preţios. Acesta era o formă a convertibilităţii interne. Mai târziu, ca şi astăzi, unica formă de convertibilitate este cea externă. Moneda neconvertibilă

înseamnă în exclusivitate moneda care circulă numai în cadrul granițelor naționale.

În sfârșit, o ultimă clasificare pe care o luăm în considerare are în vedere capacitatea liberatorie (stabilită juridic) a monedei, caz în care avem: *monedă legală*, cu capacitate liberatorie sau circulatorie nelimitată, recunoscută prin lege, atribuită monedei naționale; *moneda fracționară*, cu capacitate liberatorie limitată, atribuită monedei de argint (când circula paralel cu moneda de aur în cadrul monometalismului aur) și monedei divizionare; *moneda facultativă*, care este, de regulă, o monedă străină.

Clasificarea monetară

a)	după circulația efectivă	- monedă manuală	- de metal - de hârtie
		- monedă scripturală	
b)	după unitatea emitentă	- creată de agenți economici	
		- creată de guvern	
		- creată de bănci	- bilete de bancă - monedă scripturală
c)	după valoarea intrinsecă	- monedă cu valoare integrală	
		- monedă-semn	
d)	după obligația ce și-o asumă unitatea emitentă	- monedă convertibilă	
		- monedă neconvertibilă	
e)	după capacitatea liberatorie	- monedă legală	
		- monedă facultativă	
		- monedă fracționară	

Concluzii

Banii se adaptează, în special, pentru a constitui substanța unei obligații generice. În timp ce fungibilitatea a aproape tuturor bunurilor economice se circumscrie, mai mult sau mai puțin și este, adeseori, numai ficțiune bazată pe o terminologie comercială înșelătoare, fungibilitatea banilor este aproape nelimitată. Numai fungibilitatea acțiunilor și obligațiunilor se poate compara cu aceea a banilor. Singurul factor care este posibil să împiedice ca vreunul din aceste bunuri să fie complet fungibile este dificultatea subdivizării în unități separate. S-au adoptat mai multe procedee care, cel puțin în ceea ce privește banii, au eliminat întreaga sa importanță practică și la care nu este cazul să ne referim aici.

Dacă încercăm să trasăm o linie de delimitare între bani și acele obiecte care nu sunt bani, ci similare banilor trebuie să fixăm legile care determină relațiile de schimb între bani și celelalte bunuri economice, ceea ce reprezintă misiunea teoriei economice a banilor. În acest context trebuie să separăm grupul

special de obiecte care realizează o funcţie bănească în comerţ sub numele special de bani de restul obiectelor căruia i se neagă acest nume. Doar astfel se poate face un progres în cercetarea banilor. De exemplu, se poate da numele de înlocuitor sau substitut al banilor acelor bunuri care se folosesc ca bani în comerţ şi care apar ca titluri sigure, convertibile imediat în bani, cum sunt obligaţiunile care nu sunt bani ci mijloace de a dispune de ele sub formă de bani. Astfel, în general, în aprecierea valorii unui titlu se întâlnesc două elemente: 1) valoarea bunurilor a căror proprietate o conferă posesia titlului de drept; 2) probabilitatea mai mare sau mai mică de a obţine, în mod real, posesia bunurilor în discuţie. În cazul titlurilor *la termen*, apare o nouă circumstanţă de determinare a valorii titlului: valoarea unui titlu la 1 ianuarie de 10 saci de cărbune va fi bazată la 31 decembrie nu pe valoarea a 10 saci de cărbune, ci pe valoarea a 10 saci *care vor fi livraţi la sfârşitul anului*. Acest tip de calcul se bazează pe experienţa comună potrivit căreia calculul valorii titlurilor implică să se aibă în vedere *siguranţa* şi *garanţia* lor. Titlurile în bani nu constituie o excepţie: acelea care ajung la scadenţă, dacă nu există îndoială în ceea ce priveşte garanţia lor şi nu presupun o cheltuială suplimentară, se evaluează în acelaşi mod ca şi cum s-ar fi efectuat plata în numerar, acceptându-se ca şi cum ar fi fost bani. De acest gen sunt, de pildă, obligaţiunile care sunt titluri sigure şi licite în sensul juridic al cuvântului, constituind substitute ale banilor pe care, de fapt, îi reprezintă. Alte titluri ca biletele emise de bănci, cu credit îndoielnic sau trate care au expirat intră, de asemenea, în tranzacţii financiare şi pot fi asimilate ca mijloc general de schimb. Conform terminologiei noastre ele sunt bani, dar atunci sunt evaluate independent, fără a se calcula echivalentul nici al sumei de bani la care se referă, nici al valorii drepturilor pe care le reprezintă. Vedem că există factori speciali ulteriori (cum ar fi timpul) care servesc drept etalon pentru a determina valoarea lor de schimb. Nu este rău dacă încercăm să includem în conceptul de bani acele titluri imediat convertibile şi absolut sigure pe care, iniţial, le-am numit substitute ale banilor. Dar este condamnabil faptul de a da numele de bani diferitelor tipuri de substituite ale lor, în special, biletele de bancă, monedele etc. şi de a le pune în opoziţie cu celelalte tipuri, cum ar fi depozitele; dacă trebuie distinse biletele de bancă de depozite, acest lucru este important din punct de vedere juridic şi comercial, dar complet nesemnificativ din punct de vedere ştiinţific.

Pe de altă parte, se pot aduce argumente, de o greutate considerabilă, în favoarea includerii tuturor substitutelor banilor, fără excepţie, în conceptul unic de bani. Trebuie să se semnaleze, de exemplu, că importanţa titlurilor asupra banilor perfect siguri (titluri de stat, bonuri de tezaur, obligaţiuni etc.) este complet diferită de titlurile asupra altor bunuri economice (trate, cambii, bilete la ordin etc.), deoarece dacă un titlu asupra bunurilor trebuie să se constituie efectiv mai curând sau mai târziu, nu este, în mod necesar, acelaşi lucru pentru titlurile asupra banilor. Astfel de titluri pot trece din mână în mână neîncetat, ocupând astfel locul

banilor fără ca să se fi manifestat vreo intenție de a-i face efectiv bani. Trebuie semnalat că aceia care au nevoie de bani vor rămâne perfect satisfăcuți cu titluri de acest tip și că cei care doresc să-i cheltuiască vor găsi că aceste titluri răspund acestui scop exact în același mod; în consecință, oferta de substitute a banilor trebuie să se considere ca bani și cererea lor ca cerere a aceloraşi bani. Se mai poate semnala că, în timp ce nu este posibil să satisfacem o cerere crescută, de exemplu, dând bonuri de pâine în loc de a oferi mai multă pâine la cea existentă, este perfect posibil să satisfacem o cerere progresivă de bani printr-un procedeu ca cel arătat.

În concluzie, reținem că substitutele banilor au anumite particularități care se văd incluzându-i în conceptul de bani. Formularea cea mai strictă a conceptului banilor se află doar în complementaritate cu un concept separat de substitute ale banilor.

Biletul de bancă (cambia, trata, ordinul de plată etc.) a urmat un drum distinct în dezvoltarea sa. El a fost considerat întotdeauna ca un titlu, chiar din punct de vedere juridic. Niciodată nu s-a stabilit faptul dacă valoarea sa trebuie să fie egală cu aceea a banilor și nici nu s-au luat precauțiile necesare pentru a asigura convertibilitatea sa permanentă în bani. O suspendare a plății biletelor de bancă alterează caracterul economic al acestora.

1.2. Moneda

Moneda este înțeleasă astfel[12]:

Piesă de metal – aur, argint, cupru etc. – care se prezintă în general sub formă de disc plat și servește ca mijloc de circulație, de plată, și eventual – atunci când merită – de tezaurizare. Spre deosebire de bani, moneda nu este un termen generic, ci se referă la un anumit fel de bani și anume la piesele de metal cu valoare proprie deplină sau inferioară valorii nominale. Puterea de cumpărare a monedei de metal prețios depinde de valoarea ei de schimb sau de costul ei de producție în raport cu acela al altor mărfuri. Ea depinde însă totodată de cantitate: „...nu există o cerere pentru o anumită cantitate de numerar așa cum există pentru obiectele de îmbrăcăminte sau de alimente. Cererea de numerar nu este reglată decât de valoarea acestuia, iar valoarea lui depinde de cantitate" (Ricardo). Moneda de aur este o marfă ca oricare alta din punctul de vedere al costului de producție, însă nu este o marfă ca oricare alta din punctul de vedere al utilizării monetare. Ricardo juxtapune aceste două aprecieri și deduce regulile unei circulații ideale (engl. „*a perfect currency*"), care ar consta din bani de hârtie fără cost de producție, a căror emisiune ar fi dimensionată în funcție de cantitatea de aur monetar. În acest caz, aurul ar putea fi schimbat în exterior pe materii prime, ustensile și alimente, „a căror utilizare sporește în același timp bogăția și bunăstarea națiunii". Baterea de monedă este un atribut al independenței și suveranității statului emitent, exercitat în general prin banca centrală. Moneda spre deosebire de bancnotă nu constituie o obligație a emitentului. Ca urmare, în bilanțul băncii centrale moneda nu apare la pasiv, ci la activ.

[12] COSTIN C. KIRIȚESCU, *Op. cit.*, p. 212 și urm.

Sunt de reţinut următoarele definiţii:

Clasificarea şi definiţii ale monedei

Tabelul 1.2

Moneda: dreptul de a cumpăra un bun vândut pe piaţa unei ţări sau o altă monedă. Ea este concomitent un mijloc de schimb, o unitate de măsură a valorilor şi când se poate să nu-l utilizezi, un instrument de rezervă a valorilor. Ea poate lua diferite forme.
Moneda de cont: moneda care nu circulă şi nu are veritabilitate concretă, dar care serveşte în mod simplu la contabilizarea anumitor valori sau la măsurarea valorilor exprimate în unităţi diferite. Poate deveni un „etalon monetar" atunci când această unitate de cont serveşte la a compara monede din diferite ţări. L'ECU european este o monedă de cont.
Moneda hârtie: bilet de bancă. Altădată, atunci când majoritatea biletelor de bancă erau convertibile în aur, se vorbea de „hârtie monedă" atunci când un bilet nu mai era convertibil.
Moneda electronică: ar trebui să fie noul nume al monedei scripturale, dar este abuziv utilizat pentru a desemna cartelele de plată sau de credit care nu sunt decât instrumente de transfer al monedei scripturale.
Moneda fiduciară: era altădată utilizată pentru biletele de bancă convertibile în aur. Aurul a plecat dar încrederea a rămas. Utilizată ca echivalent al biletelor de bancă.
Moneda divizionară: piesele de monedă.
Moneda manuală: regrupează biletele de bancă şi piesele de monedă.
Moneda scripturală: monedă creată printr-un joc de scriitură în cartea de cont a unei bănci. Are din ce în ce mai mult o formă electronică. Nu trebuie confundată cu cecul, care nu este decât un instrument de transfer al monedei scripturale.
Moneda marfă: moneda care ia aspectul unui produs vandabil: aur, argint, grâu...
Moneda metalică: moneda marfă care ia formele pieselor de aur sau argint al căror titlu este garantat de stat.
Moneda de rezervă: moneda convertibilă în aur pe care băncile centrale le păstrează în rezervele lor. Altădată în mod esenţial dolarul şi lira sterlină.

Sursa: Albertini, J.-M. - *Les rouages de l'economie nationale*, ediţia 35, Les editions ouvrieres, Paris, 1988, p. 172.

Bernard Guerrien în *Economia neoclasică* (1993) arată că „De fapt moneda este un bun foarte particular deoarece nu este nici sursă de satisfacere a unor necesităţi, nici factor de producţie, nici bun produs; spre deosebire de bunurile considerate până acum, moneda nu intră în calcul în funcţiile de utilitate sau de producţie ale agenţilor, ci este caracterizată prin propriile sale **funcţii**; ea serveşte drept ***unitate de calcul (sau numerar)***, ***mijloc de tranzacţie*** şi ***mijloc de rezervă***. Aceste ultime două funcţii sunt inseparabile de noţiunea de **incertitudine**: incertitudinea găsirii unui partener de schimb, incertitudine cu privire la viitor." În această definiţie este evident că Guerrien confundă moneda cu banii şi se referă numai la aceştia din urmă cu precizări despre care noi am vorbit mai sus.

Reluând problematica monedei divizionare putem afirma că aceasta este întotdeauna rezultatul încercărilor de a remedia deficienţele existente într-un sistem monetar. Aceste dificultăţi tehnice, care împiedică subdiviziunea unităţii monetare în monede mici sunt acelea care au dus, după încercări înşelătoare, la

soluționarea problemei în felul adoptat în prezent. În multe țări, în timp ce acest proces a continuat – de subdivizare a unității monetare –, un tip de monedă-semn, cu aceeași valoare ca moneda divizionară, s-a folosit uneori în tranzacții de mică importanță cu consecința, puțin convenabilă, de a avea două tipuri independente de bani, realizând, una alături de cealaltă, funcția de instrument comun de schimb. Pentru a evita inconvenientele unei astfel de situații s-au creat monede mici, cu o relație legal stabilită, coexistând cu acelea folosite în tranzacțiile mai importante și prevenind eventualitatea depășirii de către moneda divizionară a necesităților comerțului. Cea mai bună metodă de a servi acestui scop a fost, întotdeauna, restrângerea cantității bătute la ceea ce pare probabil că va fi necesar pentru a face mici plăți, fie deja determinate de lege, fie în relație cu ea fără reglementări speciale.

1.2.1. Formele istorice ale monedei

Abordarea monedei în evoluția sa istorică evidențiază **tendința de dematerializare a monedei,** metamorfoza acesteia, de la moneda metalică până la cărțile de credit și moneda electronică.

În cele mai vechi timpuri, omul și-a procurat direct ceea ce el avea nevoie prin vânătoare, prin pescuit și prin cules. Treptat, specializându-se, fiecare individ s-a consacrat unei anumite activități, care nu-i mai oferea posibilitatea satisfacerii tuturor nevoilor, nevoi care, o dată cu progresul civilizației, au devenit din ce în ce mai variate. Era necesar ca individul să schimbe bunurile pe care le producea pentru a-și procura alte bunuri create de către semenii săi, schimb denumit generic **troc**.

Trocul prezintă numeroase inconveniente: era totdeauna particularizat și nu avea valoare universală; el nu permitea atribuirea unei expresii unice ansamblului de relații de schimb al tuturor bunurilor.

De-a lungul timpului, generalizându-se, trocul a impus un anumit element, în cadrul tuturor celorlalte, care să servească drept element de comparație, ca etalon al valorilor, etalon care nu putea fi decât o monedă abstractă, fără reprezentare concretă.

Exemplu: în Egipt, un cap de vită; în Caldeea, unitatea de timp; în Uruk, un spic de orz.

Spărgând trocul, moneda materială a cunoscut, în evoluția sa, mai multe faze succesive:

- **moneda – marfă**: inițial, pentru efectuarea plăților sau reglarea schimburilor, a fost utilizat un bun material, o marfă aleasă din multe altele, având calități adecvate (conservare, divizibilitate, încredere, valoarea de întrebuințare);
- **moneda metalică**: prin calitățile lor (frumusețe, divizibilitate, raritate, inalterabilitate), metalele prețioase au fost universal acceptate și ușor

conservate. Iniţial „cântărită" şi „socotită", moneda metalică a fost apoi „bătută", puterea politică rezervându-şi treptat dreptul emiterii semnelor monetare şi definirii etalonului monetar. Emisă de „prinţ" (de suveran) moneda avea un conţinut de metal garantat şi poseda puterea de a „elibera" pe individ de datorii (impozite datorate). În zilele noastre această formă de monedă subzistă sub forma monedei divizionare.

De la moneda care avea valoare intrinsecă (aur sau argint), s-a ajuns, în evoluţia schimburilor, la o monedă fără valoare în sine sau cu o valoare pur simbolică, fixată de către autoritatea publică, monedă care se prezintă sub forme din ce în ce mai „dematerializate".

- **Biletul sau bancnota (moneda fiduciară).** La origine, un simplu certificat de depozit de monedă metalică la o bancă (suma biletelor neputând depăşi pe aceea a stocului de metal), biletul se transformă într-o veritabilă monedă fiduciară, emiţându-se bilete într-o valoare mult mai mare decât aceea conservată de metal, având la bază încrederea că nu toţi deţinătorii de bilete vor solicita, în acelaşi timp, conversia acestora în metalul din depozitele bancare. Realizată la început de particulari şi de către bănci, emisiunea acestor bilete a devenit treptat privilegiul statului, privilegiu încredinţat Băncii Centrale. În prezent, biletul nu mai poate fi convertit în metal, neputând fi refuzat (curs forţat).
- **Contul (moneda scripturală).** Similar apariţiei „biletului", depozitarea biletelor la bancă a condus la utilizarea acestor depozite pentru a se efectua reglementarea datoriei prin virament (transfer între conturi). Riscul ca cererea de bancnote din depozite să fie manifestată simultan de către toţi deponenţii fiind minim, moneda scripturală va fi creată de bănci, alimentarea conturilor făcându-se prin acordarea de împrumuturi (credite) bancare.
- **Cartelele magnetice (moneda electronică).** Inovaţia tehnologică, aceasta permite stocarea unei puteri de cumpărare într-o cartelă „plătită anterior", cartelele eliberate de către bănci titularilor de conturi fiind utilizate pentru efectuarea plăţilor. Suma stocată într-o cartelă magnetică (eventual într-un „semn" electronic) prezintă o diferenţă esenţială faţă de moneda scripturală, deoarece „sediul" monedei nu mai este un depozit la vedere, individualizat, ci chiar cartela însăşi, a cărei simplă deţinere este dovada creanţei purtătorului asupra emitentului (banca).

Această caracteristică apropie această sumă stocată de monedele de aur şi argint, diferenţiindu-se totuşi, sub două aspecte:

- nu au curs legal;
- nu pot fi reutilizate (precum, de exemplu, bancnotele).

Evoluția monedei a condus la apariția monedei imateriale (dispariția totală a suportului material), sub forma cărților de credit, facilităților de casă, linii automate de credit, creditele confirmate, permițând efectuarea de cumpărări sau reglarea datoriilor în același fel ca biletele sau conturile frontiera dintre creditul automat și monedă devine foarte fluentă.

Succesiunea cronologică a formelor schimburilor monetare, utilizată din motive didactice, nu corespunde totuși unei realități istorice. În acest sens, în forma sa pură, trocul nu pare că ar fi existat, schimburile în comunitățile primitive făcându-se în modalități complexe. De exemplu, operațiunile în cont curent sunt cunoscute în Babilonul secolului VII înainte de Cristos; bimetalismul aur sau argint exista în Lidia, fiind introdus de Cresus în secolul VI înainte de Cristos; moneda – hârtie a fost emisă în China secolului al III-lea înainte de Cristos.

1.2.2. Caracteristicile monedei

În perioada monedei metalice și a metalelor prețioase, principalele caracteristici ale acestora le-au consacrat în rolul de metal monetar, astfel:

- deteriorarea era nesemnificativă;
- nu erau inflamabile;
- erau impermeabile și rezistente la orice factori distructivi;
- puteau fi topite și returnate într-un număr mai mare și în altă dimensiune;
- prezentau și avantajul unei valori intrinseci sporite.

Astfel, **portabilitatea, divizibilitatea și recunoașterea cu ușurință** reprezintă cele mai importante caracteristici ale monedei metalice. Dezvoltarea creditului face ca aceste trăsături să fie mai puțin importante, astăzi. O bancnotă de 100.000 lei este mai ușor de transportat decât o piesă de aur de 20 lei sau de 10 lei (potrivit definiției de la 1867,1 leu = 0,3226 gr aur, cu titlul 900‰). De asemenea, un cec emis pentru 1 milion lei nu aduce în discuție natura materialului din care sunt confecționați banii și nu prezintă importanță nici divizibilitatea monedei.

Acceptabilitatea reprezintă o caracteristică a monedei, indiferent de forma acesteia și de perioada de timp în care a circulat. Cu cât o monedă este mai acceptată, cu atât este mai căutată respectiv este universal dorită, întrucât în schimbul ei pot fi primite bunuri și prestate servicii.

Acceptabilitatea este baza lichidității. Lichiditatea este cea care face ca deținătorul de monedă să o utilizeze imediat, pentru procurarea de bunuri, fără a suporta costuri de transformare. Moneda este fundamentul lichidității; alte forme, de active financiare sau reale sunt mai mult sau mai puțin lichide unele față de altele, dar nici unul nu este în aceeași măsură ca moneda.

Stabilitatea

Pentru ca utilizarea monedei să fie satisfăcătoare, este necesar ca aceasta să fie caracterizată prin stabilitate.

Atunci când moneda este utilizată ca rezervă a valorii sau ca standard al plăților amânate, este important ca valoarea monedei să nu prezinte fluctuații semnificative.

Hiperinflația din Germania, din anul 1923, când rata inflației a ajuns la 1000% lunar, ori cea din China sau Austria de după al II-lea război mondial, au distrus complet valoarea monedei şi au nimicit economiile a milioane de deponenți.

Instabilitatea monedei creează dificultăți şi în procesul de utilizare a acesteia ca mijloc de schimb. Când populația îşi pierde încrederea în moneda națională, atunci va încerca să se elibereze de aceasta, cât mai repede posibil. În mod similar se încearcă să se păstreze moneda în perioadele de scădere a prețurilor, încurajând astfel, viitorul declin al prețurilor.

Stabilitatea nu trebuie considerată ca o invariabilitate a monedei. O scădere moderată a valorii monedei poate fi acceptată şi argumentată într-o economie, atunci când prețurile înregistrează o creştere graduală. De asemenea, poate apărea normală şi menținerea nemodificată a valorii monedei de-a lungul unei perioade de timp.

Atributele legale ale monedei reprezintă caracteristici stabilite prin lege şi se referă la:

- legalitatea monedei
- etalonul monetar

Legalitatea monedei

Scopul declarării legalității monedei este acela de a creşte acceptabilitatea acesteia. De-a lungul timpului, legile cu privire la moneda legală au avut diferite grade de complexitate, dar acestea s-au simplificat. Leul, moneda legală a României, are caracteristica de monedă legală pentru orice sumă şi pentru orice scop. Depozitele constituite în altă monedă, decât cea națională, pot genera avantaje pentru deținătorii acestora, ca urmare a cursului de schimb, dar nu sunt recunoscute ca moneda legală.

Etalonul monetar

În funcție de materialul care a stat la baza definirii monedei se disting etaloane monetare metaliste şi nemetaliste. În cadrul etaloanelor metaliste se disting etalonul aur, etalonul argint şi bimetalismul. În prezent, etalonul monetar îl reprezintă puterea de cumpărare. Primul sistem monetar al României (1867) adoptă etalonul bimetalist, în care rolul de echivalent general îl îndeplineşte atât aurul, cât şi argintul. Unitatea monetară fixată prin lege, este stabilită la 0,3226 gr

argint. Raportul de valoare dintre cele două metale s-a stabilit la 1/14,38. În 1890, odată cu trecerea la monometalism, leul a fost definit numai printr-o cantitate de aur: 1 leu = 0,3226 gr. Legea monetară adoptată în 1929, cu prilejul reformei monetare de stabilizare redefineşte moneda naţională; 1 leu = 0,010 gr aur, ceea ce înseamnă o devalorizare de 32,26 ori faţă de ultima definire. Alte momente în evoluţia monedei naţionale sunt marcate de reformele monetare din 1952 şi 1954. În 1952, legea revalorizează leul prin stabilirea conţinutului în aur la 79,346 mg aur, iar în 1954, conţinutul în aur sporeşte la 0,148112 gr aur fin, aceasta fiind ultima definire în aur a monedei naţionale.

1.3. Diferenţele dintre conceptul de „bani" şi cel de „monedă"

În limbaj curent şi în literatura de specialitate se utilizează atât termenul de „bani", cât şi cel de „monedă".

Termenul de **monedă**, folosit în special în limbajul poporului francez, englez, italian desemnează, potrivit definiţiei dată de dicţionarul Larousse, **„o piesă de metal, emisă de autoritatea suverană, pentru a servi ca mijloc de schimb"**. Potrivit aceleiaşi definiţii, termenul de monedă este de origine latină şi provine de la numele zeiţei Junon Moneta, în templul căreia romanii băteau monede.

În limbajul altor popoare: român, rus, german se utilizează cu aproximativ acelaşi sens, termenul „bani". Potrivit dicţionarului explicativ al limbii române, prin bani se înţelege **„echivalentul general al valorii mărfurilor; monedă de metal sau hârtie recunoscută ca mijloc de schimb şi de plată"**. Etimologic, termenul de bani are proveniență necunoscută.

Din definiţii rezultă că între cele două noţiuni există diferenţe cantitative şi calitative, astfel:

- noţiunea de **bani** este mai cuprinzătoare şi mai veche decât cea de monedă, întrucât cuprinde toate mijloacele de schimb[13];
- noţiunea de **monedă** este denumirea generică acordată pieselor metalice.

Din această abordare rezultă că noţiunea de monedă nu se identifică cu banii, aceasta reprezentând doar o parte a masei băneşti.

La conturarea diferenţei dintre **monedă** şi **bani** contribuie şi alte argumente:

- banii sunt o marfă, prin urmare sunt un bun economic, rezultat al unor legi obiective;
- moneda, în schimb, este un acord de voinţă dintre oameni, pe de-o parte, şi presupune existenţa autorităţii emitente, care decide cu privire la forma monedei şi a metalului din care este confecţionată.

[13] EUGEN VASILESCU, *Circulaţia bănească şi Creditul*, EDP, 1980, pag. 15.

În limba română, s-a utilizat o perioadă de timp termenul de **monedă** (în 1932, Victor Slăvescu a publicat un curs denumit **Monetă, Credit, Schimb**), de la care au derivat termenii „**monetar**", „**monetărie**". Termenul de monedă, recomandat de Academia Română provine din limba greacă veche (***monedha***).

În conversaţia de zi cu zi, termenul de *bani* este utilizat pentru a însemna multe lucruri foarte diferite. Unul dintre acestea este tocmai „moneda", când se pune întrebarea „Aveţi bani la dumneavoastră?" Dar în ştiinţa economică modernă, banii nu sunt niciodată definiţi numai ca monedă, deoarece moneda şi depozitele economiste au acelaşi rol, adică servesc pentru plata mărfurilor şi serviciilor. De aceea, dacă am fi definit banii numai ca monedă am fi avut mari dificultăţi când facem legătura dintre bani şi volumul tuturor cumpărăturilor făcute. Este foarte adevărat că banii sunt corelaţi cu volumul cumpărăturilor totale care fac ca banii să ne suscite interes. Atâta timp cât moneda şi depozitele înregistrate în cecuri au acelaşi rol şi atâta timp cât suntem interesaţi de ceea ce putem face cu banii, trebuie să includem în definiţia dată banilor depozitele economisibile exprimate cu ajutorul monedei.

În timp ce definiţia populară dată banilor de „monedă" este foarte îngustă pentru a fi utilizată în ştiinţa economică, există o altă definiţie populară a banilor care este prea largă. Această definiţie tratează banii ca sinonim al „avuţiei". A spune că „cineva are o mulţime de bani" înseamnă că acel cineva este avut. Dacă această utilizare particulară era urmată de ştiinţa economică amestecând banii cu statut real, stocurile de capital, acţiunile şi toate celelalte tipuri de avuţie am fi ignorat trăsăturile distincte ale banilor.

A treia definiţie populară a banilor este „venit", întrebându-ne de exemplu: „Câţi bani câştigă el?". Dar definind banii ca venit putem face o mare confuzie dacă vrem să comentăm că modificările ofertei de bani determină schimbări echivalente ale venitului. Mai mult chiar, banii reprezintă un *stoc* ceea ce înseamnă că există o anumită cantitate în orice moment, în timp ce venitul este o *curgere* de timp. În ciuda definirii banilor fie în sens îngust ca monedă, fie în sens larg incluzând toate formele de avuţie, economiştii definesc moneda prin intermediul funcţiilor ei.

1.4. Piaţa monetară

1.4.1. Locul pieţei monetare în cadrul pieţei financiare

Circuitul activelor financiare se desfăşoară între ofertanţii de fonduri (investitori) şi beneficiarii acestora, tranzacţiile având loc pe **piaţa financiară**.

Piaţa financiară este alcătuită din trei componente, având în vedere tipul activelor financiare care se negociază şi mecanismul prin care acestea sunt introduse în circuitul financiar:

a) PIAȚA BANCARĂ. Se caracterizează prin tranzacții cu active bancare (termen contabil prin care se înțeleg drepturile de proprietate și creanțele față de alții, care au valoare comercială sau de schimb) nenegociabile, rezultate din operațiuni bancare purtătoare de dobânzi, cu un grad ridicat de siguranță. Această piață absoarbe excedentul de active monetare ale celor care economisesc sub forma depunerilor la vedere.

b) PIAȚA MONETARĂ. Pe piața monetară națională se efectuează tranzacții monetare, în moneda națională, între rezidenții aceleiași țări. Piața monetară este piața pe care băncile se împrumută între ele, pe termen scurt. Apariția acestei piețe se datorează surplusului de încasări pe care le au unele bănci și surplusului de plăți pe care le au alte bănci. De la această regulă fac excepție unele instituții, cum ar fi C.E.C. sau băncile ipotecare, care sunt de obicei creditoare, și bancherii particulari și băncile comerciale, care sunt de obicei debitoare. Prin urmare, piața monetară îndeplinește funcția de compensare a deficitului cu excedentul de lichiditate pe două căi: 1) prin creditul acordat între bănci; 2) prin cumpărarea de la diferite bănci a unor hârtii de valoare specifice pieței monetare, a căror scadență este relativ apropiată și care prezintă certitudine în ceea ce privește transformarea lor în bani lichizi, fără pierderi. O componentă a pieței monetare este PIAȚA VALUTARĂ, pe care se confruntă cererea și oferta pentru diferite valute, care sunt, atât pentru ofertant, cât și pentru solicitant, monede străine, schimbul dintre ele urmărind să depășească restricțiile care îngreunează circulația internațională a capitalului.

c) PIAȚA DE CAPITAL. Piața capitalurilor este specializată în intermedierea de tranzacții cu **active financiare** care au scadențe pe termene medii (1-5 ani) și lungi (peste 5 ani). Prin intermediul ei sunt satisfăcute nevoile de capital ale solicitanților cu disponibilitățile de capital ale ofertanților. În general, piața capitalurilor mărește posibilitățile financiare.

1.4.2. Cererea și oferta de monedă

Rolul important pe care îl joacă moneda în viața economică este evident nu numai pentru specialiști, în acest sens fiind necesar să se înțeleagă influența variațiilor monedei asupra activității economice, în scopul de a se putea utiliza mai eficace instrumentele politicii monetare pentru a acționa asupra evoluției sistemului economic. În această privință vor trebui elucidate două aspecte esențiale, care condiționează înțelegerea impactului monedei asupra economiei reale.

Primul aspect reclamă înțelegerea originii nevoilor de monedă, adică cererea de monedă. Al doilea aspect se referă la înțelegerea mecanismelor creației monetare, adică oferta de monedă.

1.4.2.1. Cererea de monedă

A analiza cererea de monedă înseamnă a analiza motivele pentru care subiecţii economici deţin monedă, analiza care se regăseşte în teoriile şi formulările mai vechi şi mai noi referitoare la aspectul monetar.

Principiile *analizei economice clasice şi neoclasice* afirmă că bunurile sunt cerute şi oferite de către indivizi pe pieţe determinate, fiecare individ având un sistem de preferinţe pentru fiecare bun, rezultând un echilibru pe piaţă (echilibrul general walrasian).

În cadrul acestei analize, moneda nu este considerată ca formă de existenţă specifică, ea fiind un bun între celelalte, valoarea de întrebuinţarea fiind determinată de funcţia monedei ca mijloc de schimb universal. Moneda nu este cerută ea însăşi, ci numai pentru că permite achiziţionarea de mărfuri.

Separarea între „real" şi „monetar", specifică teoriile clasice şi neoclasice, a fost exprimată clar de Fisher, autorul ecuaţiei cantitative:

$$M * V = P * Q$$

unde:

M = stocul de monede;
V = viteza de circulaţie a monedei;
P = nivelul general al preţurilor;
Q = volumul producţiei (tranzacţiilor).

Afirmând că moneda nu este deţinută numai pentru tranzacţii, ci şi pentru alte două motive – de precauţie şi de speculaţie, Keynes relevă faptul că *moneda poate juca rolul „de consolidare" a averii*, prin amânarea cheltuielii monedei (banilor) şi „investirea" ei în depozite sau active financiare (obligaţiuni). Cantitatea de lichiditate deţinută pentru tranzacţii şi pentru motive de precauţie este independentă de aceea alocată speculaţiei, cea de a doua depinzând de rata curentă a dobânzii şi de anticipaţiile referitoare la ea.

Cererea de monedă va fi în funcţie de veniturile monetare şi de rata dobânzii:

$$M = f_1 (V.M) + f_2 (i)$$

Pornind de la analiza preferinţei pentru lichiditate, dezvoltate de către neokeynesişti, monetariştii evidenţiază pregnant *calitatea monedei de a fi activ financiar*, una din formele prin care individul îşi poate conserva bogăţia (averea). Pentru ei, cererea de monedă, ca aceea a oricărui alt activ, depinde de trei factori:

a) bogăţia totală a individului;
b) preţurile şi randamentele diferitelor componente ale bogăţiei;
c) gusturile şi preferinţele indivizilor.

Pentru neokeynesişti, una din variabilele explicative ale funcţiei cererii de monedă este nivelul patrimoniului, măsurat adesea prin *venitul curent*. Din contră, pentru monetarişti, una din variabilele explicative ale funcţiei cererii de monedă este „venitul permanent", ce include veniturile pe care acesta este în drept să le primească în viitor, ca urmare a capitalului uman de care dispune. Această asimilare a viitorului în patrimoniul individului este acceptabilă pentru monetarişti datorită posibilităţilor oferite de societatea modernă subiecţilor economici de a-şi plasa patrimoniul într-o structură care să ia în considerare rentabilitatea şi riscul, precum şi unui ridicat grad de regularitate al veniturilor în viitor.

Dublul rol al monedei, ca element de diversificare a patrimoniului şi ca o sumă încasată dintr-o tranzacţie, este evident. Formalizările recente ale cererii de monedă, punând accentul pe unul sau altul din cele două aspecte, pot fi încadrate, fie neokeynesismului, fie monetarismului.

Volumul de lichiditate cerut de un subiect economic este în funcţie de importanţa pe care acesta o acordă tranzacţiilor sau patrimoniului, în orice funcţie a cererii de monedă existând un factor de scară, care adesea este exprimat cu ajutorul unei variabile de venit, introdusă printre variabilele explicative ale funcţiei cererii de monedă (venitul curent, venitul permanent).

Moneda produce un flux de servicii proporţional cu stocul deţinut, iar cantitatea de monedă cerută depinde nu atât de venitul curent, care conţine un element tranzitoriu, cât, mai ales, de venitul permanent, care se speră că va fi obţinut o perioadă mai lungă de timp.

Relansarea activităţii economice va duce la o creştere mai rapidă a venitului curent decât a celui permanent şi, deci, cererea de monedă, care depinde de venitul permanent, va creşte mai încet decât venitul curent, viteza de circulaţie crescând, aparent.

În fazele de recesiune, venitul curent va creşte mai încet decât cel permanent, încasările tinzând să crească mai încet decât venitul curent, ceea ce va încetini viteza de circulaţie a monedelor.

În scopul reducerii costului tranzacţiilor (costul conversiei creanţelor în mijloace de plată), instituţiile bancare au inventat noi forme de plasamente, care au contribuit la reorientarea compoziţională a patrimoniului subiecţilor economici.

Această inflexiune a cererii de monedă, generatoare de instabilitate a funcţiei sale, afectează eforturile publice depuse în scopul reglării lichidităţii din economie, prin controlul emisiunii monetare.

Internaţionalizarea masivă a economiilor naţionale determină ca şi cererea de monedă să depindă de evoluţia anticipată a cursului de schimb şi, totodată, cererii naţionale să i se adauge cererea de monedă naţională din partea nonrezidenţilor (în acest caz, exemplul tipic fiind dolarul). Deplasarea cererii de monedă de la o deviză spre alta, determinată de anticipaţiile cursurilor de schimb, ridică obstacole puternice în calea orientării politice economice naţionale,

constrânsă, de interdependenţele sistemelor financiare la scară mondială, să-şi adapteze obiectivele şi instrumentele cerinţelor impuse de comportamentele celorlalte sisteme economice naţionale. În acest sens, cererea naţională de monedă devine şi o cerere de monedă internaţională, autorităţile publice naţionale trebuind să dispună de instrumente pentru a putea interveni şi pe pieţele monetare şi financiare extranaţionale.

1.4.2.2. Oferta de monedă

Oferta de monedă reprezintă cantitatea de mijloace de reglare a schimburilor, mijloace puse la dispoziţia subiecţilor economici nebancari de către sistemul bancar. Esenţa monedei constă în faptul că poate fi în mod general acceptată ca mijloc de plată, însă această caracteristică nu permite definirea în mod unitar a ofertei de monedă în economiile contemporane, ceea ce a condus la delimitarea unor ansambluri, stadial integrabile, numite agregate monetare (M_1, M_2, M_3...), care exprima o anumită compoziţie a cantităţii de monedă existente în economie.

Modificările în totalul ofertei de monedă şi schimburile ratei de creştere a cantităţii de monedă afectează semnificativ variabilele economice esenţiale, ca, de exemplu, rata inflaţiei, rata dobânzii, utilizarea muncii şi venitul naţional. Utilizarea cât mai bună a muncii, stabilitatea preţurilor, creşterea economică şi echilibrul plăţilor internaţionale depind, direct sau indirect, de schimbările în oferta totală şi de schimbările în creşterea cantităţii de monedă. Cantitatea optimă de monedă şi creşterea ei contribuie la crearea capacităţii naţiunii de a realiza aceste obiective.

Există două abordări de bază cu privire la măsurarea cantităţii de monedă: *abordarea prin tranzacţii* şi *abordarea prin lichiditate*, ambele abordări fiind, din alte perspective, prezentate anterior.

Abordarea prin tranzacţii măsoară cantitatea de monedă prin evidenţierea funcţiei monedei ca mijloc de schimb. Se subliniază că există a importantă diferenţă între bani şi alte active, o diferenţă calitativă existând între acele active care funcţionează ca mijloc (mijlocitor) al schimbului şi toate celelalte active. Numai un activ care serveşte ca mijlocitor de schimb poate fi inclus în „măsura" empirică a monedei.

Abordarea prin lichiditate a măsurii monedei subliniază că proprietatea distinctivă, esenţială a monedei este aceea că ea reprezintă cel mai lichid dintre toate activele. După cum s-a arătat, moneda poate fi vândută (sau răscumpărată) într-o perioadă de timp incertă la un preţ nominal cunoscut şi cu costuri minime. Această abordare accentuează funcţia monedei de rezervă a valorii, afirmând că moneda nu este în mod calitativ diferită de celelalte active, lichidarea fiind proprie, în diferitele grade, tuturor activelor.

Existența, extensia și diferențierea compozițională a agregatelor monetare sunt rezumatul procesului de *„creație monetară"*, definit ca o creștere a cantității de monedă deținute de către agenții economici nefinanciari.

Există creație monetară atunci când, într-o perioadă dată, se observă o variație pozitivă a agregatului monetar considerat.

În economiile moderne, în care moneda legală are curs forțat, instituțiile financiare pot crea ele însele mijloace de plată pe care să le pună la dispoziția subiecților economici nefinanciari, fără restricții pentru Banca centrală (bancnote), sub controlul Băncii centrale, pentru celelalte instituții bancare (moneda scripturală).

În acest sens, creația monetară rezultă din transformarea creanțelor fără putere de plată, creanțe regrupate în „corespondentele masei monetare", constituind originea emisiunii monetare.

Complexitatea tranzacțiilor prin care se creează bani este evidențiată și prin luarea în considerare a factorilor nemonetari care acționează atât asupra creației de monedă, cât și asupra cererii de monedă.

Principalul factor nemonetar este *deficitul bugetului de stat*, care se acoperă în mare măsură prin împrumuturi la Banca centrală, nevoită să creeze monedă primară fără să țină seama de obiectivele politicii sale monetare.

Un alt factor nemonetar este *soldul balanței de plăți curente* și al mișcărilor de capital, care generează fluxuri autonome de creare (în cazul excedentului) sau distrugere (în cazul deficitului) a monedei.

În fine, o acțiune autonomă asupra procesului de creare o exercită *creșterea cererii de credite* peste potențialul de creditarea al sistemului bancar (oferta de credite), prin aceea că afluxul de mijloace financiare spre bănci, sub forma de depozite nemonetare constituite, nu poate acoperi cererea de credite.

Subiecții nebancari influențează oferta de monedă (masă bănească) prin modificarea cererii de monedă; în cazul scăderii acesteia, depozitele bancare cresc, diminuând astfel masa bănească, și invers.

Complexitatea procesului de creare a banilor (instrumentele și tranzacțiile acestuia) depinde și de caracteristicile subiecților care participă la tranzacțiile respective, aspectele microeconomice având o semnificație deosebită în dimensionarea ofertei de bani, perspectiva sectorială asupra masei bănești și cererii de bani fiind complementară perspectivei globale.

Din demersul de până acum rezultă că în procesul de creare a banilor este implicat un ansamblu de subiecți economici, Banca centrală având totuși un rol determinant în evoluția masei bănești, ea stabilind volumul maxim al creației monetare, în timp ce comportamentul autonom al celorlalte bănci determină gradul de utilizare a acestui cadru maximal, din acțiunea convergentă a ansamblului subiecților bancari rezultând volumul maxim al masei bănești care poate ajunge la subiecții nebancari.

1.4.2.3. Viteza de circulaţie a monedei

Definită iniţial ca numărul de plăţi la care participă moneda într-o perioadă dată, viteza de circulaţie a monedei măsoară frecvenţa cu care o unitate monetară îşi schimbă deţinătorul într-o anumită perioadă.

Această noţiune fundamentală, căci conform vitezei sale de circulaţie o aceeaşi cantitate de monedă va servi pentru plata unui volum mai mare sau mai mic de operaţii de schimb şi invers, un acelaşi flux de tranzacţii va fi asigurat de o cantitate mai mare sau mai mică de monedă.

Ecuaţia lui Fisher, prezentată anterior, evidenţiază legătura între viteza de circulaţie şi cantitatea de monedă.

$$M * V = P * T$$

unde:

M = cantitatea de monedă;
V = viteza de circulaţie;
P = preţurile;
T = volumul tranzacţiilor.

Ecuaţia relevă faptul că, în condiţiile unei cantităţi de monedă date, fluxurile de plăţi (P * T) suferă influenţa lui V, subiecţii economici nonfinanciari modificându-şi comportamentul referitor la cererea (deţinerea) de monedă. Această modificare indezirabilă a fluxurilor monetare poate să se manifeste printr-o modificare a nivelurilor generale ale preţurilor, a volumului tranzacţiilor sau prin ambele. În formula vitezei de circulaţie a monedelor:

$$V = \frac{P \times T}{M}$$

Se pot cunoaşte relativ bine P şi M, fiind dificil de cunoscut şi măsura T şi, deci, P × T.

Produsul dintre P şi Y este echivalentul produsului intern brut, la preţul pieţei. Deci:

$$V = \frac{P \times Y}{M_1} = \frac{PIB}{M_1}$$

P × Y reprezintă valoarea finală, neincluzând şi valoarea tranzacţiilor intermediare pentru care a fost folosită moneda. Raportul dintre valoarea tuturor acestor tranzacţii şi M_1 este chiar viteza tranzacţiilor sau viteza de circulaţie a

monedei. Calcularea acestei viteze se face indirect prin utilizarea unui indice sintetic bazat pe:

- mişcările biletelor de bancă şi ale monedei divizionare la ghişeele băncilor raportate la soldul mediu în circulaţie al acestora;
- mişcările debitoare şi creditoare ale depozitelor la vedere raportate la soldul mediu al acestora.

M2 include pe M1, ansamblul plasamentelor la termen şi cele în vederea economisirii, susceptibile de a fi mobilizate şi transformate în lichidităţi prin emisiune de cecuri cu preaviz, denumit şi ***quasimoneda*** sau ***lichiditatea secundară***;

M3 cuprinde pe M2 şi alte active cu grade diferite de lichiditate, inclusiv certificate de depozit, bonuri de casă, conturi de economii pe termen mediu, alte titluri emise de agenţii economici pe piaţa financiar-monetară;

L împreună cu M3 cuprind titluri emise pe termen mediu şi lung, negociabile care pot fi transformate mai repede sau mai încet în mijloace de plată, respectiv, în lichidităţi.

Analiza cantităţii de monedă se poate face prin două abordări alternative: prin cererea de monedă şi prin viteza de circulaţie. În ambele abordări se încearcă explicarea, acceptând unele ipoteze referitoare la raţionalitatea comportamentului, a intensităţii substituirii între monedă şi celelalte active reale sau financiare şi totodată se încearcă elucidarea relaţiei între cantitatea de monedă şi celelalte variabile economice. Dacă trecerea de la un concept la altul este relativ uşoară (pentru a determina P * T vor trebui asociate M şi V), demersul urmat şi determinanţii privilegiaţi nu sunt aceiaşi în cazul celor două abordări.

Analiza variaţiilor vitezei, luând în considerare determinanţii cererii de monedă (patrimoniul total, costul de oportunitate, gusturile şi preferinţele), face totuşi şi apel la *elementele structurale*:

- organizarea producţiei şi a schimburilor. De exemplu, se admite impactul concentrării întreprinderilor asupra nevoilor globale de lichidare, viteza – venit depinzând de lungimea circuitului economic;
- organizarea plăţilor, înregistrându-se modalităţi diverse ale organizării acestora, cu impact asupra cererii de monedă;
- inovaţiile tehnologice în sectorul financiar, care permit extinderea şi accelerarea compensărilor între încasări şi datorii;
- periodicitatea remunerării factorilor de producţie, accelerarea plăţilor, a vărsămintelor, care duc la creşterea vitezei;
- gradul de concordanţă în timp între plăţi, dificil de definit şi măsurat;
- creditele între agenţii nefinanciari, provenite din amânările de plată acordate de furnizori (creditul întreprinderii), care influenţează viteza de circulaţie.

1.4.2.4. Puterea de cumpărare a banilor

Puterea de cumpărare a veniturilor în bani ale populaţiei se identifică cu puterea de cumpărare a monedei. Aceasta din urmă poate fi internă sau externă.

▸ Puterea de cumpărare **internă** se determină după relaţia:

$$P = \frac{S}{p}$$

unde:

S = o sumă de bani;

p = preţul uneia sau al mai multor mărfuri.

Puterea de cumpărare **externă** se obţine raportând puterile de cumpărare interne ale două ţări.

1.4.3. Echilibrul monetar şi inflaţia

Pe piaţa monetară naţională se efectuează tranzacţii monetare, în moneda naţională, între rezidenţii aceleiaşi ţări. Piaţa monetară este piaţa pe care băncile se împrumută între ele, pe termen scurt. Apariţia acestei pieţe se datorează surplusului de încasări pe care le au unele bănci şi surplusului de plăţi pe care le au alte bănci. De la această regulă fac excepţie unele instituţii, cum ar fi C.E.C.-ul sau băncile ipotecare care sunt, de regulă, creditoare şi băncile comerciale sau bancherii particulari care sunt, de regulă, debitoare. Prin urmare, piaţa monetară îndeplineşte funcţia de compensare a deficitului cu excedentul de lichiditate pe două căi: 1) prin creditul acordat între bănci şi 2) prin cumpărarea de la diferite bănci a unor hârtii de valoare specifice pieţei monetare a) a căror scadenţă este relativ apropiată şi b) care prezintă certitudine în ceea ce priveşte transformarea lor în bani lichizi, fără pierderi.

1.4.3.1. Echilibrul monetar

Conceptul de echilibru monetar a fost inventat de **Şcoala Suedeză** şi dezvoltat de **Şcoala Olandeză**. Punctul de pornire l-au constituit lucrările lui **Wicksell. Hayek** s-a ocupat de această problemă în *Prices and Production,* 1931. Conceptul a fost dezvoltat de **J. G. Koopmans** - *Zum Problem des neutralen Geldes* din lucrarea lui Hayek - *Beitrage zur Geldlehere,* 1933 şi de discipolii săi. Cel care a dat expresie celebră echilibrului monetar a fost **Gunnar Myrdal**, în *Monetary Equilibrium,* Londra, 1939.

În formulele de egalizare între venitul dobândit şi venitul cheltuit se pot pune în corelaţie vatriaţiile ofertei de monedă Δ M şi variaţiile cererii de lichiditate Δ L, unde:

Δ M = exprimă un flux monetar;

Δ L = exprimă nevoia de lichiditate.

Atunci:

C + I + Δ L = C + S + Δ M, unde:

- la stânga:

C = consum *ex ante*;

I = investiţii *ex ante*;

- la dreapta:

C = consum *ex post*;

S = economii *ex post*.

Se pot formula două ipoteze despre variaţia diferiţilor termeni ai ecuaţiei:

a) Dacă Δ M > Δ L, atunci C + S + Δ M > C + I + Δ L

Dacă Δ M este elementul motor, atunci răspunsul poate să constea fie din creşterea lui Δ L, fie din creşterea lui C sau I. Dacă Δ L creşte singur, nu va exista tensiune inflaţionistă. Dacă C + I cresc, va apărea tensiune inflaţionistă;

b) Dacă Δ L creşte singur, iniţial va apărea tensiune deflaţionistă care va putea conduce la o reducere a lui C + I şi nu la o creştere a lui Δ M.

Astfel, avantajul acestei formulări, arată Henri Guitton, este că ea permite să se vadă în ce măsură moneda este activă sau inactivă (pasivă) în înlănţuirea reacţiilor care conduc la echilibrul ofertei şi cererii de monedă.

De reţinut este şi ambivalenţa conceptului de echilibru monetar care poate fi abordat fie din perspectiva echilibrului dintre oferta şi cererea de monedă, fie din perspectiva echilibrului dintre cantitatea de monedă în circulaţie şi mişcarea generală a preţurilor.

„Echilibrul care trebuie să existe între suma drepturilor de a lua o parte a producţiei naţionale şi această producţie însăşi nu trebuie cu toate acestea înţeleasă ca necesitatea unei egalităţi între masa monetară şi suma bunurilor şi serviciilor puse pe piaţa naţională la dispoziţia deţinătorilor de monedă.

Este vorba despre un echilibru între fluxul monetar efectiv utilizat pentru a cumpăra bunuri şi fluxul de bunuri produse efectiv oferite pentru a fi vândute.

Importanţa fluxului monetar depinde, pe de o parte, de cantitatea de monedă creată de institutul de emisiune şi de bănci, dar pe de altă parte, de viteza cu care biletele de bancă schimbă posesorul, şi de viteza cu care moneda scripturală schimbă titularul.

Dacă deţinătorii de monedă îşi pierd încrederea în stabilitatea puterii sale de cumpărare, ei se vor grăbi să cheltuiască banii pe care îi posedă. Viteza de circulaţie a monedei va creşte şi cum producţia oferită spre vânzare nu poate, în general, să crească în aceeaşi proporţie, echilibrul dintre fluxul monetar utilizat de cumpărători şi fluxul de bunuri oferite spre vânzare este rupt, vânzătorii sunt într-un raport de forţe favorabil, preţurile cresc, moneda pierde valoarea sa.

Fenomenul invers poate să se producă de asemenea. Dacă consumatorii prevăd că vor fi mai multe bunuri oferite decât moneda utilizată pentru a le cumpăra, ei vor prefera să păstreze moneda în rezervă pentru a profita într-un viitor mai mult sau mai puţin apropiat atunci când preţurile vor fi scăzut. Viteza de circulaţie a monedei va scădea. Vânzările se vor

micşora, raportul de forţe redevine favorabil cumpărătorilor. Vânzătorii nu pot să mai mărească preţurile lor, ei sunt chiar uneori obligaţi să le micşoreze. Moneda ia sau conservă valoarea sa". [14]

Starea de echilibru într-o economie îşi are determinanţii în condiţiile economice, monetare, financiare, valutare şi sociale specifice fiecărei economii şi fazelor de evoluţie a acesteia.

Într-un mod general, *echilibrul economic* reprezintă o constelaţie de variabile interdependente, care se determină astfel un ape cealaltă încât nu există nici o tendinţă de modificare solicitară a acestora.

Conceptul primar de echilibru economic este echilibrul static, în care sunt evidente numai condiţiile existente echilibrului, fără a fi relevat modul cum, odată perturbat, acest echilibru se restabileşte.

Echilibrul dinamic ia în considerare şi variabila temporară, putând descrie procesul de restabilire a echilibrului perturbat la un moment dat.

Conceptului de echilibru economic i-a fost ataşată în ultimele decenii ideea *dezechilibrului economic* permanent, idee conform căreia economia se află în permanenţă într-o stare de dezechilibru, ceea ce se observă în realitate fiind doar o tendinţă spre starea de echilibru, care, ideală fiind, nu se atinge niciodată, capacitatea autoreglatoare perfectă a economiei într-o stare de echilibru fiind iluzorie. Această capacitate autoreglatoare perfectă nu poate exista atât datorită insuficienţei procesului de realizare a echilibrului.

Echilibrul financiar ia în considerare numai variabilele şi relaţiile de natură financiară, specificitatea acestuia constând în faptul că el se realizează atunci când există simetrie în comportamentul subiecţilor economici participanţi la acelaşi gen de tranzacţii; în cazul a doi subiecţi, de exemplu, fiecăruia îi va corespunde acelaşi volum de tranzacţii însă de sens opus. Sintetic spus, echilibrul financiar există atunci când cererea şi oferta de instrumente financiare, manifestate pe o anumită piaţă a acestora, sunt egale.

Echilibrul monetar, cuprinzând un ansamblu de relaţii şi variabile cu caracter monetar, poate fi definit ca fiind starea de identitate între masa bănească realmente existentă în economie (oferta de monedă) şi cererea de bani.

Relaţiile între echilibrul (dezechilibrul) economic, financiar şi monetar sunt relaţii între gen şi specie, conceptele de echilibru financiar şi echilibrul monetar fiind situaţii particulare ale echilibrului economic.

Relaţiile dintre echilibrul economic şi echilibrul monetar sunt de o asemenea natură încât existenţa echilibrului monetar nu înseamnă totdeauna şi echilibrul economic, acesta din urmă depinzând de numeroşi alţi factori. Totodată,

[14] Albertini, J.-M. - ***Les rouages de l'economie nationale***, Ediţia 35, Les Editions ouvriere, Paris, 1988, pp. 183-184.

apariția unui dezechilibru monetar poate reprezenta o modalitate de compensare a unui dezechilibru economic sau financiar de sens opus.

Asigurarea echilibrului monetar presupune *realizarea următoarelor condiții:*

a) raportul în care se află cele două sfere ale circulației monetare: sfera numerarului și sfera monedei scripturale (a plăților prin virament);
b) proporția în care se distribuie capitalul agenților economici în propriu și împrumutat (străin);
c) emisiunea monetară, realizată de către Banca centrală, ținând seama de cerințele proceselor economice și de concordanța care trebuie să existe între circuitul valorilor reale și cel al valorilor monetare, poate contribui la echilibrul monetar;
d) modul cum se formează și se repartizează veniturile și cheltuielile prin intermediul bugetului de stat, al bugetelor locale, precum și al celorlalte bugete;
e) corelațiile care se asigură între bugetul de stat și celelalte ansambluri valorice din economie constituie o condiție primordială a realizării echilibrului monetar;
f) realizarea echilibrului monetar este condiționată și de asigurarea celorlalte forme de echilibru (financiar, bugetar, valutar etc.), de interacțiunea dintre ele și de influențele pe care le exercită în mod reciproc asupra corelațiilor macroeconomice.

Un element fundamental al asigurării echilibrului monetar dinamic îl constituie *politica monetară*, instrumentele și obiectivele acesteia, impactul politicii monetare asupra proceselor monetare, vizând în mod nemijlocit realizarea unui anumit echilibru monetar, ajustarea și corectarea dezechilibrelor apărute, integrarea echilibrului monetar în echilibrul economic de ansamblu.

1.4.3.2. Inflația

Politica monetară are ca obiectiv prioritar menținerea stabilității prețurilor, stăpânirea inflației, abordarea inflației din perspectiva monetară constituind componenta esențială a concepțiilor actuale asupra inflației ca fenomen generativ.

Se poate defini *inflația* ca o creștere cumulativă și autoîntreținută a nivelului general al prețurilor în interiorul unei economii.

Măsurarea creșterii nivelului general al prețurilor se face cu ajutorul indicilor, având în vedere că orice indice este convențional și nu reflectă decât imperfect mișcarea prețurilor.

Uneori se definește inflația prin efectele sale: creșterea prețurilor. Creșterea prețurilor este de fapt chiar una din formele de manifestare ale inflației.

Alteori se apreciază că inflaţia constă în faptul de a emite monedă fără contrapartidă, ceea ce reprezintă de fapt o cauză a inflaţiei.

Conceptul modern asupra inflaţiei o defineşte ca un proces complex prin care se afirmă multiple dezechilibre din economie, cu caracter general şi în continuă evoluţie. Fenomenele inflaţioniste, atunci când sunt minore şi parţiale, se denumesc tensiuni. Tensiunile inflaţioniste în unele sectoare pot fi compensate de tensiuni deflaţioniste din alte sectoare şi se pot astfel reechilibra. Alteori tensiunile se dezvoltă, se corelează şi iau alura unui proces.

Un concept cuprinzător asupra inflaţiei trebuie să cuprindă şi cauzele şi efectele enunţate mai sus. Deşi inflaţia este un dezechilibru sau mai precis o sumă de dezechilibre, creşterea preţurilor rămâne o caracteristică esenţială care pune în evidenţă implicit dimensiunile acestui proces. **Creşterea generală a preţurilor are ca efect diminuarea puterii de cumpărare.** Sunt, de fapt, două laturi ale aceluiaşi fenomen. Pe măsură ce preţurile cresc puterea de cumpărare scade, în relaţie directă.

Inflaţia a devenit o problemă centrală a economiei în anii '70 atât prin nivelul pe care l-a atins în ţările industrializate, cât şi prin dificultăţile pe care le-a ridicat pentru combaterea ei, prin politici tradiţionale. Însoţită de un şomaj consistent, inflaţia a creat în perioada menţionată cele mai grave probleme de la marea criză din anii 1930.

Inflaţia poate fi caracterizată ca un **proces** care determină creşterea preţurilor sau deprecierea cursului valutar. Deci, inflaţia este un **proces monetar.**

Definiţii mai recente pun accentul pe **fenomenul** creşterii preţurilor, una dintre cauzele lui fiind considerată excesul monetar. Nu orice creştere de preţuri denotă prezenţa inflaţiei; inflaţia, pentru a se manifesta, trebuie să se traducă printr-o creştere continuă şi autoîntreţinută a nivelului preţurilor.

Pentru a măsura inflaţia trebuie rezolvată problema unui etalon de valoare absolută a unui bun economic, precum şi construit un indice al nivelului preţurilor.

În primul caz se compară preţurile po şi p1 ale unui bun la două momente trecute diferite de timp to şi t1. Fie:

po = preţul la momentul to = 2500 de lei;

p1 = preţul la momentul t1 = 2800 de lei.

Indicele preţurilor va fi:

$$i_p = \frac{p_1}{p_0} \cdot 100 = \frac{2800}{2500} \cdot 100 = 112\%$$

Se spune atunci că preţul bunului a crescut cu 12% (112 - 100) sau de 1,12 ori.

În cel de-al doilea caz construirea unui indice al nivelului prețurilor urmărește eliminarea multitudinii de variații individuale ale prețurilor prin utilizarea a diverși indici, astfel:

- fie corespunzând unor stadii diverse ale producției și distribuției:
  - prețuri cu ridicata;
  - prețuri industriale;
  - prețuri cu amănuntul;
- fie corespunzând unor agregate macroeconomice diferite:
  - prețuri de export;
  - prețul P.I.B.-ului;
  - prețuri de investiții;
- fie corespunzând unor sectoare particulare:
  - costul construcției;
  - costul bunurilor de consum;
  - costul bunurilor intermediare.

Desigur că utilizarea pentru măsurarea inflației a oricăror acestor prețuri prezintă imperfecțiuni specifice, acele cunoscute slăbiciuni inerente calculării indicilor.

În 1972, S. C. Kolm a încercat să aplice metoda lui Sherlock Holmes (sau Watson?) în economie efectuând următorul raționament compus din trei propoziții:

- inflația este o crimă;
- pentru a-l găsi pe vinovat este suficient să știi cine profită de crimă;
- băncile sunt beneficiarii inflației. Ele sunt deci vinovate.

Indiferent dacă este o perioadă de inflație sau de deflație (reducerea masei monetare), prețurile nu evoluează în aceeași proporție. De aceea, ***variațiile prețurilor relative determină, atât în perioadele de inflație, cât și în cele de deflație, modificări în repartiția venitului între clasele sociale, debitorii și cei care au de încasat profit fiind favorizați de inflație, în defavoarea celor care dețin creanțe sau a celor cu venituri fixe, deflația producând efecte inverse.***

Conceptul general despre inflație trebuie să fie concretizat și prin amplitudinea fenomenelor:

- când creșterile de prețuri sunt de circa 2 – 4% anual inflația este apreciată ca *târâtoare* (rampante sau creeping inflation) și exprimată și prin termenul eroziune monetară;
- când creșterile de prețuri se exprimă în două cifre se consideră că *inflația este declarată*, iar
- în condițiile în care se exprimă cu trei cifre poate fi considerată *galopantă* sau *hiperinflație*.

Studiul inflaţiei începe cu cauzele.

Inflaţia prin cerere, prin costuri, structurală şi importată sunt forme de manifestare, cauzale distincte ale unor tensiuni sau dezvoltări inflaţioniste. Dezvoltarea proceselor inflaţioniste conduce de cele mai multe ori la corelarea şi acţiunea reunită a acestor cauze, fiind ajutată în mod direct de comportamente aferente unor mentalităţi şi psihologii specifice.

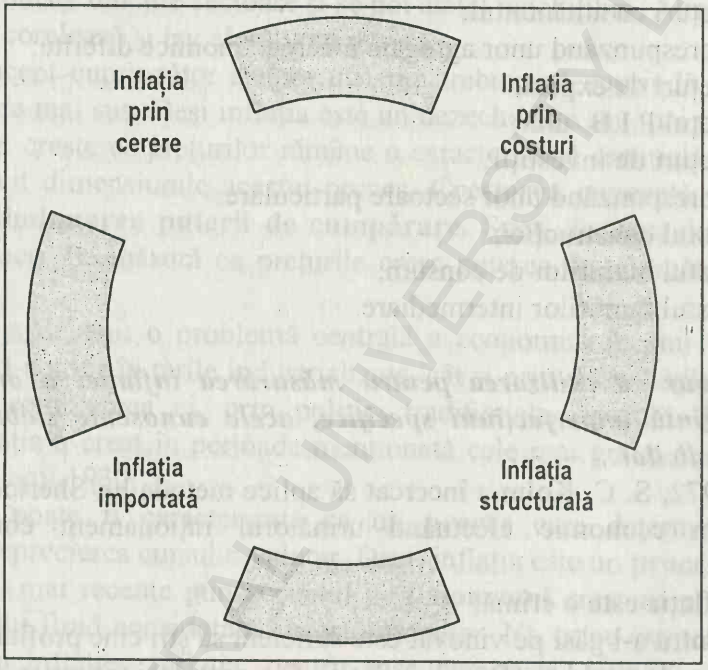


Fig. 1.2. *Formele principale de manifestare a inflaţiei*

- **Inflaţia prin cerere**

Inflaţia prin cerere îşi are geneza într-un dezechilibru ce se produce pe piaţa bunurilor şi serviciilor. Creşterea preţurilor se datorează creşterii cererii globale de bunuri şi servicii, în raport de o ofertă globală lipsită de elasticitate.

Să rememorăm elementele ofertă-cerere în termenii contabilităţii naţionale previzionale. În acest cadru creşterea cererii (de bunuri de consum, de bunuri de investiţii sau pentru export) poate avea urmări diferite:

- dacă oferta este perfect elastică, adică dacă oferta poate fi majorată în preţuri constante, are loc un fenomen de expansiune, excesul de cerere se repercutează integral asupra volumului cantităţilor schimbate;
- dacă oferta este perfect rigidă, adică nu pot fi majorate cantităţile susceptibile de a fi puse pe piaţă, excesul de cerere se repercutează integral asupra preţurilor.

Creşterea cererii are de regulă la bază *o majorare a ofertei de monedă* sau a creaţiei de monedă datorată comportamentului băncilor, întreprinderilor, sau

familiilor, ceea ce conduce la sporirea creditelor din economie. Cauze pot fi de asemeni: un excedent al balanței de plăți sau efect al unei măsuri de politică bugetară, o creștere a alocațiilor într-un domeniu dat sau poate preveni dintr-un deficit conjunctural. De asemenea, modificările utilizării venitului național sau ale orientărilor patrimoniale ale populației pot duce la modificări în raportul între economie și consum. Creșterile de venit ale unor categorii sau utilizarea economiilor pentru achiziția unor bunuri de folosință îndelungată, de exemplu, pot majora cererea de consum.

La rândul său, *inelasticitatea ofertei* poate fi accidentală, pe termen scurt sau mai îndelungat.

Absența sau insuficiența stocurilor poate crea o lipsă trecătoare pentru unele produse. Discrepanța apare atunci când reînnoirea stocurilor nu se poate face în ritmul necesar, fie lipsa de capacitate sau resurse în producție internă și mai ales prin insuficiența mijloacelor de plată externe.

De regulă inflația prin cerere, înainte de a se manifesta în cadrul general, se produce într-un *cadru sectorial* având, apoi, mecanisme de extindere specifice. Cadrul de intervenție a ofertei inelastice poate fi accidental, ca efect al unei producții agricole insuficiente din cauza condițiilor atmosferice. Alteori tensiunile inflaționiste sunt determinate și de modificări sau reorientări ale structurii cererii. De pildă, orientarea cererii către produse electronice moderne nu găsește acoperire prin oferta limitată, fie prin posibilitatea internă de producție, fie din insuficiența importului.

Dezechilibrele apărute în unele ramuri și sectoare se extind prin canalele de transmisie specifice.

1) *Relațiile interindustriale* sunt o cale firească de transmitere a majorărilor de prețuri. Livrările unor firme reprezentând aprovizionarea altora creează astfel premisa de a se cuprinde în costurile altor ramuri aceste elemente majorante și a conduce astfel la proprii creșterii de preț. Bineînțeles că majorarea prețurilor la energie electrică va influența diferit prețul în industria aluminiului, unde are o pondere mare, în raport de agricultură sau construcții-montaj.

2) Un alt mecanism de transmitere reprezintă *creșterea cheltuielilor populației* rezultată din creșterea veniturilor. Astfel sporește cererea și față de producția unor ramuri anterior echilibrate.

3) În sfârșit, *efectul de contagiune* privind creșterea veniturilor acționează deosebit de eficient. Solicitările agenților și titularilor de venit privind creșterea veniturilor se vor considera justificate, pe de o parte, în sensul „alinierii" la creșterile de venit din alte ramuri, iar pe de altă parte, prin scăderile puterii lor de cumpărare resimțită prin creșterile de prețuri deja intervenite.

Mecanismul *generalizării* creșterilor de preț se manifestă prin însuși comportamentul agenților și familiilor. Extinderea și cumularea acestor modalități

de comportament speculativ conduce la intensificarea procesului inflaţionist. *Fenomenele comportamentale speculative* se desfăşoară în legătură cu:

- stocările de mărfuri în reţeaua de desfacere în scopul de a profita de creşterile succesive de preţuri;
- constituirea de depozite de către cumpărători, urmărindu-se astfel prevenirea unor creşteri de preţuri dezavantajoase;
- accelerarea vitezei de circulaţie a banilor ca urmare a deprecierii lor.

Experienţa istorică arată că în evoluţia procesului inflaţionist acţionează, pe termen lung, factorii ce pot încetini creşterea preţurilor, cum ar fi:

- transferul de cerere şi ofertă în alte domenii sau alte ramuri;
- majorări de producţie rezultate din investiţiile în capacităţile noi înfăptuite avantajos în perioada inflaţiei;
- afirmarea unor rigidităţi structurale sau instituţionale care să limiteze tensiunile inflaţioniste în unele compartimente.

Adesea, asemenea factori sunt declanşaţi de măsurile de prevenire sau de combatere a inflaţiei care se iau în economia naţională.

Caracteristicile inflaţiei prin cerere subliniate aici exprimă specificul experienţelor ultimelor decenii în ţările dezvoltate. Alte realităţi istorice, europene, mai vechi şi mai recente din ţările subdezvoltate din Africa sau America de Sud, confirmă existenţa unor forme mai severe ale inflaţiei prin cerere, caracterizate în principal prin insuficienţe mari ale ofertei de mărfuri. Desfăşurate în vremuri de război, de secete majore şi alte situaţii catastrofale economice şi sociale, aceste procese inflaţioniste s-au derulat în condiţii în care potenţialul economiei pentru asigurarea consumului populaţiei îndeosebi, era grav afectat.

- **Inflaţia prin costuri**

Inflaţia prin costuri este un fenomen social-economic relevat şi analizat de teoreticieni în ultima jumătate de secol şi este legată de capacitatea de presiune a unor grupuri sociale. Ea are la origine voinţa unui grup social de a modifica în profitul său repartiţia venitului naţional. Inflaţia prin costuri este cauza unor evidente procese inflaţioniste, iar creşterile costului vieţii provoacă la rândul lor noi revendicări privind creşterile de salarii. Inflaţia prin costuri este proprie ţărilor aflate în creştere economică. Ea este cauza specifică a inflaţiei.

Să studiem premisele mecanismului ei.

Creşterile economice presupun distorsiuni în cadrul unei economii deoarece are ca efect creşteri importante de productivitate în unele sectoare şi ramuri (până la 10 – 15%) în timp ce în sectoarele terţiare se apropie de zero. Transferul în cadrul fiecărei societăţi a avantajelor progresului se poate face prin două modalităţi:

- prin scăderea preţurilor, salariile rămânând constante. În acest caz scăderea preţurilor poate avea un efect deprimant, căci ea nu poate stimula producţia şi poate provoca şomaj;
- prin creşterile salariilor şi veniturilor în funcţie de creşterile de productivitate, preţurile rămânând, pe cât posibil, stabile.

De fapt, societatea preferă primordial *soluţia creşterii salariale* şi aici apar unele distorsiuni. În realitate, *pretind majorări* şi cei care *nu obţin creşteri de productivitate* în activitatea lor. În consecinţă în multe sectoare creşterile remunerării vor avea ca efect *creşterea costurilor* bunurilor şi serviciilor pe care le produc.

Revendicările justificate ale salariaţilor din sectoarele cu o puternică creştere a productivităţii muncii sunt îmbrăţişate şi de cei care nu realizează asemenea modificări calitative, şi astfel creşterea „aliniată" a salariilor conduce pe economie la o majorare medie a veniturilor care va depăşi de fapt creşterea reală a productivităţii muncii. Astfel se explică în general inflaţia prin costuri.

Să urmărim mai în ansamblu mecanismul acestui tip de inflaţie.

Inflaţia prin costuri este o expresie a dezechilibrului pe piaţa factorilor de producţie. Salariul, ca principal factor al preţului de cost, creează, prin creşterea sa, premisa declanşării creşterii preţurilor. În esenţă se apreciază că mecanismul este impulsionat de poziţia sindicatelor care sprijină pe salariaţi în revendicările lor şi se ajunge astfel la o creştere a costurilor unitare transferate de firme asupra preţurilor lor.

Aşa cum se va vedea, mecanismul efectiv de considerare a aportului în muncă şi a remunerării salariaţilor se repercutează defectuos asupra dinamicii preţurilor. Posibilităţile normale de creştere a salariilor sunt axate pe creşterea productivităţii muncii. Câştigul obţinut din creşterea productivităţii muncii este justificat să fie distribuit factorilor de producţie salariaţi şi patroni. Dar ... în timp ce creşterile reale de productivitate sunt diferite şi variate în întreprinderi şi ramuri, cererile de majorare a salariilor tind spre o „aliniere". Astfel majorările prin aliniere duc, în final, la o realitate negativă prin efectul său; *creşterea de ansamblu a salariilor depăşeşte creşterea medie a productivităţii.*

Potrivit aprecierilor teoreticienilor inflaţiei, la rândul său creşterea de preţuri va fi proporţională cu diferenţa între procesul de creştere a productivităţii şi procentul de creştere a salariilor. De exemplu, dacă productivitatea creşte cu 3% şi salariile cu 8%, creşterea de preţuri va fi de 5%.

Inflaţia prin venituri este determinată nu numai de salarii, dar şi de profit. În desfăşurarea ciclului inflaţionist trebuie să se ţină seama de faptul că, în timp ce preţurile tuturor mărfurilor cresc în mod liber, salariile se modifică numai după ce factorii interesaţi (patroni sau guvernul) consideră că sunt motivaţii bine justificate, iar noile niveluri de salarii sunt negociabile. Astfel că atâta timp cât în

cursul inflaţiei declanşate salariul rămâne în urma preţurilor celorlalte mărfuri patronul rămâne cu un câştig suplimentar decurgând din această situaţie. Ţinând seamă de profitul ca şi salariile sunt componente ale structurii de preţ, participarea în preţ devine într-o ipostază demonstrativă 10% salarii şi 10% profit, faţă de 12% + 8%, anterior.

Cele două tipuri de inflaţie examinate până acum au în desfăşurarea lor *deosebiri.*

Astfel, în timp ce inflaţia prin cerere vine din afară (out put) datorită unui aflux monetar, inflaţia prin costuri apare pe piaţa factorilor de producţie înşişi şi influenţează creşterea masei monetare prin efectul său.

Mai important este însă să insistăm asupra *apropierilor* dintre ele.

Diferite ca origine, cele două tipuri de inflaţie sunt de fapt independente şi se sprijină în evoluţia însoţindu-se una pe alta şi deci acţionând împreună. Astfel o inflaţie prin costuri poate antrena o inflaţie prin cerere, întrucât aduce o creştere a veniturilor monetare superioară produsului real şi determină tensiuni inflaţioniste pe piaţa de bunuri şi servicii. De asemenea, o inflaţie prin cerere se corelează rapid cu o inflaţie prin costuri, deoarece implică cu necesitate o creştere a preţurilor şi în consecinţă angrenează revendicări sociale pentru majorarea veniturilor nominale şi implicit duce la accelerarea şi generalizarea inflaţiei.

- **Inflaţia importată**

În epoca contemporană relaţiile economice între ţări sunt ample şi multilaterale astfel că fiecare economie este influenţată mai mult sau mai puţin de fluxurile internaţionale de valori şi de toate caracteristicile pe care acestea le au şi le aduc pe pieţele naţionale.

Astfel o primă cale de pătrundere a influenţelor externe sunt importurile de produse, în general, şi de materii prime, în special. Fiecare ţară poate primi stimulii inflaţionişti din exterior în funcţie de măsura în care economia lor se bazează pe importul de materii prime şi produse de completare din exterior. Sub presiunea preţurilor de import, *costurile de producţie cresc* exercitând asupra economiei naţionale influenţe negative diferenţiat, în funcţie de utilizare. Este cunoscut că produsele petroliere au avut un impact deosebit în economiile ţărilor dezvoltate reacţionând şi intensificând procese inflaţioniste majore. De subliniat, că ultimele două decenii exportatorii de materii prime s-au coalizat în încercarea lor de a asigura o evoluţie pozitivă, în favoare, a preţurilor materiilor prime şi de a obţine astfel o parte tot mai ridicată, pe această cale, din rezultatele creşterii economice mondiale.

Variaţia cursurilor de schimb şi, pe acest fundal, degradarea cursurilor de schimb pentru importatori a reprezentat o altă cale de influenţare a procesului inflaţionist.

Ultimele decenii se caracterizează prin continua depreciere monetară în ritmuri mai înalte a marii majorități a valutelor. Deprecierea monetară reflectată în termenii cursului valutar înseamnă continua „scumpire" a importurilor și „ieftinirea" pentru străini a mărfurilor naționale exportate.

Valoarea relativă a diferitelor valute și mai ales evoluția neconcordantă cu celelalte a constituit una din căile de transfer a creșterilor de productivitate pe plan internațional. Astfel, inflația prin import a devenit un mecanism prin care se desfășoară în cadrul internațional lupta pentru împărțirea rezultatelor creșterii economice diferențiate și deci inegale de la o țară la alta.

O altă componentă a stimulilor inflaționiști din *circulația liberă a capitalurilir* între țări. Fluxurile de capital cu propriile lor determinante, care vin adesea în neconcordanță cu factorii funcției de care decurge circulația monetară. Apărute în momente specifice, adesea lipsite de cauzalitate monetară, aceste pusee accelerează deprecierea, se cumulează și intensifică astfel procesul inflaționist.

• **Inflația structurală**

Inflația structurală este determinată primordial de dispoziția mecanismelor obiective și exterioare omului, cum ar fi în domeniul monetar etalonul-aur. Astfel cadrul disciplinator al unor posibile sancțiuni cu efecte negative nu mai acționează.

Subiectivismul în politica economică acționează pe deplin. Și astfel inflația structurală are drept resorturi principale o voință socială, materializată printr-o anumită politică economică sau socială. Evident, aceste politici au drept scop îmbunătățiri ale structurii sau sunt un efect al unei structuri moștenite.

Inflația structurală este considerată ca prezentă în numeroase țări ca expresie a faptului că acestea au ales calea unei *dezvoltări accelerate*, a unei creșteri economice rapide implicând o mobilizare intensivă a factorilor de producție. Creșterea creează prin natura ei un dezechilibru în economie, conduce la crearea de noi capacități de producție cu noi tehnologii, apariția unor ramuri cu rol conducător în economie și declinul unor sectoare și ramuri depășite. În majoritatea lor, aceste creșteri impuse nu au pregătirea necesară, nu au fost realizate economii prealabile și deci nu există fonduri de finanțare. Recurgerea la credit intern sau, mai grav, la finanțarea bugetară implică distribuirea de venituri fără contrapartidă și duce la multiplicarea cererii. Deci inflația este implicită. Creșterea prețurilor și uneori economiile forțate sunt singurele modalități de reconstituire a unui echilibru (nominal) în economie.

Primordial, promovarea creșterii economice prin aceste metode de finanțare conduce la un aflux monetar în economie și creează premisele unui proces inflaționist tip cerere, prin crearea unei cereri multiplicate. Pe de altă parte, creșterea este, totodată, o sursă de riscuri crescânde și de mutații accelerate care sunt impuse societății.

Sarcinile fiscale şi sociale, fie că se reflectă direct în costuri, fie că suscită noi revendicări de la categoriile supuse presiunilor inflaţioniste, cărora le afectează veniturile, duce la accentuarea procesului inflaţionist prin procese de tipul inflaţiei prin venituri.

Sub un alt aspect inflaţia structurală este expresie a faptului că în epoca actuală toate corelaţiile, inclusiv *ajustările necesare în plan macroeconomic se realizează la nivelul lor superior.*

Să pornim de la temeiurile economice.

Într-o economie liberă jocul relativ al preţurilor ar trebui să permită transmiterea informaţiilor cu privire la cerere şi să orienteze pe producători în dimensionarea ofertei lor. Dar teama de scădere a preţurilor, într-o economie cu producţie agricolă îndeosebi, conduce la o puternică rezistenţă a celor afectaţi, în cazul acesta o masă importantă. De aici politica de *susţinere a preţurilor pentru produsele excedentare* (şi implicit creşterea mult mai accentuată a preţurilor bunurilor mai deficitare). Considerăm că acest fapt se produce într-o economie în care piaţa ar cere reducerea preţurilor produselor agricole cu 5% şi creşterea preţurilor la produsele industriale cu 5%. Dacă se adoptă o politică de susţinere, evoluţia preţurilor pe cele două categorii în loc să se compenseze, respectiv să se anuleze (- 5%, + 5%) asigurând astfel menţinerea nivelului general al preţurilor, va conduce la o creştere medie a preţurilor de 5% (în cadrul aceleiaşi diferenţe de 10% între categorii în cadrul căreia însă, prima categorie se păstrează cu un preţ neschimbat, deci cu creştere 0%, iar cea de-a doua rămâne la distanţa necesară de 10%).

Astfel, politica de susţinere a unor sectoare este în fapt generatoarea unei inflaţii continue. Ajustarea la nivel major este tipică şi la transferurile specifice ale creşterilor de productivitate a muncii, problemă analizată mai sus.

O altă cauză a inflaţiei structurale rezidă din *rigiditatea economiei* care apare în momentele de creştere economică atunci când se tinde spre o deplină utilizare de forţei de muncă. Situaţiile pot fi diferite de la o economie la alta, esenţa constă în faptul că în condiţiile perioadei în care se tinde spre angajarea totală a forţelor de producţie, a forţei de muncă primordială, apare o zonă de *costuri crescânde* – efect al unor astfel de rigidităţi.

Pentru a lămuri concret înţelesul acţiunii acestui factor trebuie să precizăm că se consideră rigiditate tot ceea ce se opune adaptabilităţii aparatului productiv la modificările cererii. Asemenea rigidităţi se pot ivi în legătură cu procurarea capitalului sau asigurarea unor capacităţi sau resurse materiale. Dar cele mai importante rigidităţi provin din inadaptabilitatea forţei de muncă din asemenea motive cum sunt:

- ataşamentul sentimental la o profesie, localitate, zonă;
- insuficienţa instituţiilor de formare şi reciclare;

- absența unor rezerve de locuințe libere care limitează migrația forței de muncă;
- o excesivă specializare a forței de muncă;
- obstacolele existente în formarea și autoprotecția unor profesioniști care determină un efectiv *numerus clausus*.

Depășirea acestor rigidități cere eforturi financiare deosebite, costuri mult mai mari. Astfel, acțiunile îndreptate spre evitarea și limitarea șomajului împing economia spre tensiuni inflaționiste.

Lectură facultativă

Esența monedei[15]

Să revenim acum la prezentarea noastră fundamentală a contabilității sociale centrale care înregistrează toate operațiunile economice realizate pe teritoriul studiat și care dă astfel o imagine completă a activității economice - și, de asemenea, la conturi economice naționale - ca și la procesul de reglare. Aceasta trebuie să ne permită mai întâi să înțelegem *natura instituției sociale a monedei.* Din motive de comoditate a prezentării, nu ne vom rezuma în acest capitol decât la baza de înregistrări și reglementări referitoare la procesul economic curent, deoarece, ca regulă generală, un proces economic se reproduce identic. În acest ultim caz, este clar că sistemele de echivalențe contabile cum se prezintă bilanțurile și conturile de pierderi sau profit, întreprinderile și băncile sunt, ele însele, elementele unui *sistem de echivalență economică* și posturile unui *proces de compensare* economică care trebuie să ajungă la un *sold economic* nul.

Pentru a obține din acest demers învățăminte teoretice și care să poată să fie utilizate ca instrument de rezolvare a unor probleme de teorie și de politică monetară, trebuie bine precizat, așa cum aceasta a fost deja indicat, că toate conturile și toate înscrisurile în Cartea mare reflectă sensul operațiunilor reale și, concret, alte metode sunt folosite ca înscrisuri bancare cu compensație ulterioară, astfel că avem cu adevărat aici exemplul tuturor formelor de reglare și că toate celelalte nu sunt decât forme tehnice particulare ale acestuia care constă în practică în înscrisuri de debit și credit. Dificultatea, pentru a înțelege aceste lucruri, în fond foarte simple, provine de la obișnuința noastră de a considera plata prin transfer manual de „piese de monedă" drept caz normal și de a deduce din aceasta sau de a stabili pornind de aici toate celelalte metode. Vom vedea în acest capitol că aceasta se numește a-ți pune lucrurile în cap. Lăsând provizoriu la o parte problema valorii numerice a dimensiunilor creanțelor și datoriilor care, în procesul economic, se schimbă și dispar, ne vom interesa acum despre celelalte metode de tratare a creanțelor și vom vedea cum se comportă demersul nostru vizavi de noțiunea obișnuită - și juridică - de reglare.

O creanță poate să fie stinsă prin transfer de către debitor solicitantului unei alte creanțe. O ilustrare, foarte semnificativă în practica acestei metode, este transferul *„cu titlu de plată" a unui efect prin andosare.* În prima jumătate a celui de-al 19-lea secol această metodă domină în tranzacțiile industriei și lânii din Lancaster și până azi ea este încă,

[15] SCHUMPETER, JOSEPH A. - *L'essence de la monnaie*, în „Journal des Economistes et des Etudes Humaines", Volume VIII - Numero 2/3 - Juin/Septembre 1998, pp. 293-296.

uneori, folosită. Efectul trece atunci din mână în mână cum se întâmplă cu acelaşi rezultat economic al unui bilet de bancă, chiar dacă modalităţile tehnice şi juridice sunt diferite. Rezultatul este economiceşte şi *intrinsec* acelaşi chiar dacă efectul a fost scontat, produsul scontării transferat trece în contul deţinătorului, apoi al celui care i-a cedat creanţa. Până la un anumit punct, două operaţiuni au fost, în mod simplu, reunite într-una, al cărui sens nu devine clar decât atunci când ne gândim la înscrisurile implicite ale contabilităţii economice: întreprinderea în favoarea căreia efectul a fost iniţial emis a achiziţionat, prin activitatea ei productivă, o „creanţă" în Cartea mare, creanţă materializată într-un efect, dar care ar fi putut, de asemenea, să ia forma unui „cec certificat". Dacă, apoi, ea cumpără la o altă întreprindere, pentru o sumă echivalentă, materii prime, de exemplu, atunci în Cartea mare, ea va trebui să înregistreze dispariţia acestei sume din contul său şi reapariţia sa în contul unei alte întreprinderi, ceea ce corespunde în realitate cu ceea ce este realizat prin transmisiunea efectului şi care nu este nimic altceva decât un element al procesului de compensare economică. Compensarea, care pentru mai mult de două părţi solicitante se efectuează automat în extrasul de cont, se inserează direct în schema noastră.

Atunci când cizmarul şi croitorul îşi livrează unul altuia produsele muncii lor, se facturează pentru livrarea lor şi se compensează creanţele reciproce pentru sume ale facturilor şi a scadenţelor identice şi nu se produce nimic altceva decât că, croitorul a cumpărat de la un cizmar şi că cizmarul s-a adresat la un alt croitor şi că înscrisurile debitului şi creditului au apărut în toate detaliile lor şi în totalitatea înregistrării lor statistice.

Numai o simplificare tehnică distinge primul caz de cel de al doilea, dar acesta din urmă permite singur să se înţeleagă ceea ce se întâmplă în primul. Când mai mult de două menaje sau întreprinderi hotărăsc să lichideze, prin schimb, creanţele lor reciproce şi se trece, deci, la un acord de compensare atunci avem o mică imagine de compensare economică de ansamblu sau, mai precis, de un proces de compensare care se derulează continuu între fiecare firmă sau fiecare menaj şi restul economiei. Două remarci trebuie făcute: acolo unde, într-un sistem funcţionând fundamental prin înscrisuri bancare, astfel de *compensaţii* sau *consolidări* se produc, cum este cazul la scară mare a *„aranjamentelor"* de bursă, nu numai o dificultate statistică apare, dar funcţionarea sistemului monetar respectiv este, el însuşi, direct afectat. În acest caz, este vorba despre un termen englezesc de *obviation* (= care permite să se evite emisiune de cecuri). Apoi, se observă că construcţia noastră, deoarece ajunge la imaginea unei compensări economice, permite să facă să apară caracterul pur tehnic şi intermediar al tuturor formelor de plăţi. Pentru observaţia economică este fundamental şi definitiv (să se distingă) în mod simplu activitatea de producţie, pe de o parte, a cumpărării de bunuri de consum sau mai precis a consumului, pe de altă parte, relaţia nu devine inteligibilă şi semnificativă decât în ansamblul său, ea se termină nu prin plata salariilor, de exemplu, ci prin cumpărarea de bunuri de consum de către salariaţi. În *drept*, nu este aşa. Aici, invers, o plată juridică valabilă într-o monedă legal valabilă este întotdeauna definitivă, ceea ce se traduce prin executarea unui contract exprimat în termeni monetari sau subsidiar, pentru un altul, deoarece o prestare poate să devină imposibilă. Dar aceasta semnifică pur şi simplu că *dreptul* nu se preocupă de aceasta deoarece se află în afara obiectivelor sale şi pentru că aceasta nu are nici o semnificaţie pentru cunoaşterea naturii lucrului. Să revenim la raţionamentul nostru.

Operaţiunile economice în natură trebuie, de asemenea, să fie interpretate după schema noastră. Nu avem motivul să o facem decât atunci când este vorba despre operaţiuni în natură în cadrul unei economii monetare. În acest caz, operaţiunile de schimb în natură, inclusiv schimburile indirecte, pot, în lumina prezentării noastre, să fie considerate ca [dând loc la] sume de bani care apar şi dispar în Cartea mare, care sunt direct compensate şi,

astfel, eliminate. Pentru a merge mai departe, putem să considerăm că țăranul care consumă propria sa producție realizează astfel, într-un anumit fel, o compensare cu el însuși: într-un prim moment el contribuie la realizarea producției sale, pentru care el este creditat în Cartea mare, apoi el consumă și se vede debitat cu valoarea corespondentă și creanța sa dispare. În final, plata prin remiterea de piese sau de bilete apare, de asemenea, ca un caz particular al procesului economic de compensare care arată întregul său interes pentru sold și compensarea generală finală a înscrisurilor trecute în conturi în bancă. Când automobilistul aflat la casa de intrare pe o autostradă dă o monedă de zece pfenigi, aceasta semnifică că zece pfenigi sunt debitați din banii lui și că activul societății autostrăzii crește cu zece pfenigi sau, în caz de debit, că acesta s-a redus cu zece pfenigi.

Dar nu avem, așadar, o schemă de prezentare globală și coerentă a tuturor modurilor de a realiza operațiuni de intrare și de ieșire, cărora statisticile referitoare la monedă și la credit să poată să fie opuse ca schemă de interpretare, dar avem, totuși, cum am arătat mai sus, conturată o metodă care traduce sensul lucrurilor chiar în cazurile în care, în practică, sunt utilizate alte metode. Astfel, se vede că raționamentul nostru nu se aplică la fel de bine în cazul unei alte metode: semnificația economică a transmiterii unei bucăți de metal lucrat într-un anumit fel, de exemplu, este de a căuta în faptul că, prin acest mijloc, activul economic al unui individ se reduce și cel al altuia crește cu aceeași mărime în soldul contului unui proces economic. Dar semnificația operațiunilor de debit și de credit corespondent nu se află în schimbul dintre indivizi a bucăților de metal. Dar, totuși, ceea ce trebuie afirmat este că, adoptând punctul de vedere al teoriei monedei *metalice*, rămânem la un nivel inferior de interpretare, care, prin el însuși, este fără semnificație. Această transmitere a bucății de metal nu ia, cu adevărat, sensul său decât atunci când împingem interpretarea dincolo de ea, ceea ce ne rămâne de făcut în demersul nostru.

Sinteză

Rolul banilor în viața economică și socială necesită abordarea apariției și evoluției funcțiilor îndeplinite de aceștia încă din perioada circulației pieselor din metale prețioase și până în prezent (instrument unic al tranzacțiilor – mijloc de schimb; etalon al valorii; rezervă a valorii; unitate de cont; standard al plăților amânate). Apariția unui dezechilibru între oferta și cererea de monedă-marfă a condus la apariția monedei de hârtie (fiduciară) și a monedei de cont (scripturală). Controversa referitoare la ideea dacă aurul și argintul sau amândouă împreună trebuie să funcționeze ca bani este nefolositoare pentru că nici aurul, nici argintul nu au îndeplinit niciodată această funcție și nu ar fi putut-o face niciodată. Pe de altă parte, nimic din rezultatul total de producție nu depinde de colaborarea cu banii, chiar atunci când folosirea banilor poate să fie unul din principiile fundamentale pe care se bazează sistemul economic. Statul, ca autoritate monetară supremă, este primul responsabil de cea mai mare parte a perturbărilor majore și a dezordinilor financiare care se produc pe piețele economice, deoarece este purtătorul cel mai important al ofertei și cererii de bani.

Concepte-cheie

bani	monedă	etalon monetar	etalon de rezervă	putere de cumpărare
moneda fiduciară	moneda scripturală	moneda-marfă	moneda-semn	bani-credit
mecanism monetar	monedă supranaţională	monometalism	bimetalism	numerar
patron paralel	patron alternativ	patron monetar	inflaţie	slumpflaţie

Întrebări recapitulative

1. Ce sunt banii?
2. Sunt banii un bun economic?
3. Stimulează banii creşterea şi dezvoltarea economiei naţionale şi mondiale?
4. Cine îndeplineşte funcţia monetară?
5. Care sunt cele mai frecvente tipuri de inflaţie?

Teste-grilă

1. Calităţile banilor sunt de a fi:
   1) marfă;
   2) produs al activităţii oamenilor;
   3) mijloc de schimb;
   4) instrument al economiei de piaţă;
   5) creanţe.
   Variante:
   a) 1 + 3;
   b) 1 + 3 + 4;
   c) 2 + 4;
   d) 1 + 5;
   e) 3 + 5.
2. Originea banilor se află în:
   1) activităţile productive;
   2) activităţile speculative;
   3) schimb;
   4) dezvoltarea trocului;
   5) aşteptările agenţilor economici.
   Variante:
   a) 4 + 5;
   b) 3;
   c) 1 + 5;
   d) 2 + 5;
   e) 5.

3. Moneda de hârtie (fiduciară) şi moneda de cont (scripturală) au apărut datorită:

1) dezvoltării schimburilor marfă-bani;
2) insuficienței monedelor metalice;
3) dispariției trocului;
4) dezechilibrului între oferta şi cererea de monedă-marfă;
5) modernizării semnelor monetare.

Variante:

a) 4;
b) 1 + 5;
c) 1;
d) 3 + 5;
e) 2 + 5.

4. Consecințele evoluției formelor monedei au fost:

1) substituirea statutului său privat cu statutul public;
2) apariția monedei electronice;
3) scăderea costului de producție;
4) creşterea vitezei de transfer a semnelor monetare;
5) creşterea încrederii agenților economici față de autoritățile monetare centrale şi față de băncile comerciale.

Variante:

a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 2 + 4;
c) 2 + 3 + 4;
d) 1 + 5;
e) 1 + 3 + 5.

5. Funcția monetară este îndeplinită de:

1) băncile comerciale;
2) puterea legislativă;
3) creditori;
4) stat;
5) moneda națională.

Variante:

a) 1 + 4;
b) 2;
c) 5;
d) 4 + 5;
e) 4.

Răspunsuri corecte	1d	2b	3a	4e	5e

BCU BIBLIOTECA CENTRALĂ UNIVERSITARĂ LIBRARY

Problemă rezolvată

În perioadele t1 şi t2 s-au înregistrat următoarele valori ale unor indicatori economici:

Indicatori	t1	t2
PIB	3000	3100
Preţurile agregate	50	65
Masa monetară	40000	43000

Să se determine indicele de modificare a vitezei de circulaţie a monedei şi să se interpreteze rezultatul.

Rezolvare:

În momentul t1:

V = (P * T/M) = 50x3000/40000 = 3,75 rotaţii

În momentul t2:

V = 65 * 3100/43000 = 4,68 rotaţii

Interpretare: creşterea vitezei de rotaţie cu (4,68/3,75) * 100 – 100 = 24,8% semnifică o îmbunătăţire a circulaţiei băneşti în perioada t2 faţă de perioada t1.

Bibliografie selectivă

Basno, Cezar; Dardac, Nicolae; Floricel, Constantin – *Monedă, Credit, Bănci* – Ed. Didactică şi Pedagogică, R.A. Bucureşti, 1994, pp. 6 – 19;

Manolescu, Gheorghe – *Moneda şi ipostazele ei*, Ed. Economică, Bucureşti, 1997, pp. 9 – 17

Mayer, Thomas; Duesenberry James; Aliber, Robert – *Banii, activitatea bancară şi economia*, Ed. Didactică şi Pedagogică, Bucureşti, 1993, pp. 215-219

Taşnadi, Alexandru; Doltu Claudiu – *Monetarismul*, Ed. Economică, Bucureşti, 1996, pp. 13-22

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Capitolul 2

Organizarea monetară

Fenomenul monetar constituie şi în zilele noastre subiectul a numeroase dezbateri şi controverse. Explicaţia acestor permanente căutări rezidă din poziţia-cheie a monedei în cadrul economiilor naţionale şi a economiei internaţionale.

2.1. Sisteme monetare naţionale

Începuturile organizării monetare se pot descifra încă din antichitate. Primele încercări au avut loc în Lydia, odată cu centralizarea şi uniformizarea operaţiunilor de batere a monedelor de aur şi argint, între aceste două metale stabilindu-se un raport de valoare de 1 la 13. Modelul organizării monetare din Lydia s-a extins ulterior la popoarele vecine, perşii, grecii şi romanii. În Imperiul Roman, de exemplu, care dispunea de o autoritate legal învestită cu dreptul de batere a monedei erau aplicate reglementări precise privind emisiunea şi circulaţia monedei.

Pe măsura dezvoltării societăţii statale au elaborat norme şi au creat instituţii care să reglementeze, organizeze şi supravegheze relaţiile monetare. S-au constituit treptat sistemele monetare naţionale care reglementau emisiunea, punerea şi retragerea din circulaţie a monedei. Caracteristicile monedei, succesiunea în timp a formelor sale de existenţă, au determinat atât un conţinut specific al normelor, cât şi un anumit profil al instituţiilor monetare.

2.1.1. Sistemul monetar: definire, conţinut, rol

În literatura de specialitate, sistemul monetar este definit ca **un anumit mod de organizare şi reglementare a circulaţiei monetare dintr-o ţară, pe baza unor legi speciale ale statului respectiv**.

Cu aceeaşi semnificaţie este utilizată definiţia dată de academicianul Costin Kiriţescu, după care sistemul monetar naţional reprezintă **„ansamblul normelor legale şi al instituţiilor care reglementează, organizează şi supraveghează relaţiile băneşti dintr-un stat"**.

Apariţia sistemelor monetare poate fi plasată, conform aprecierilor istoricilor monetari, atât în perioada antichităţii, cât şi a Evului mediu, însă toate sistemele monetare respective s-au caracterizat prin:

- fărâmiţare
- simplitate
- deteriorarea monedei.

Fărâmiţarea, ca trăsătură esenţială, rezultă din descentralizarea baterii monedei şi din lipsa de unitate a circulaţiei monetare (fiecare monetărie situată în fiecare oraş al Greciei antice, de exemplu, bătea proprie monedă).

Simplitatea sistemului monetar rezultă din numărul insuficient de elemente ale acestuia (unitate monetară, paritatea respectivă, titlul metalului pe care îl reprezintă).

Deteriorarea monedei constă în uzura acesteia şi posibilităţile de falsificare (prin reducerea conţinutului de metal preţios din care erau confecţionate monedele).

Odată cu formarea statelor, acestea şi-au asumat roluri monetare, respectiv rolul de a crea moneda, de a defini unitatea monetară, de a stabili paritatea metalică. Politica monetară a fiecărui stat, determinată de condiţiile generale de dezvoltare ale acestuia, necesită existenţa unui **sistem monetar unic**, cu scopul de a asigura stabilitatea şi elasticitatea sistemelor monetare.

Astfel, sistemele monetare prezintă trăsături comune, generale, dar se particularizează în funcţie de specificul naţional şi al perioadei.

Atâta timp cât la baza sistemelor monetare s-a aflat etalonul aur, metalul a constituit legătura spontană dintre aceste sisteme. Existenţa unei circulaţii efective a metalului monetar şi posibilitatea convertirii libere a unei monede naţionale într-o altă monedă pe baza parităţii au facilitat efectuarea fără dificultăţi a plăţilor dintre agenţii economici. *Etalonul monetar* aur a constituit, totodată, o modalitate de a face faţă lipsei unei monede internaţionale, aceasta fiind înlocuită prin marfa aur, adică printr-o valoare certă nelegată de nici un stat, de nici o bancă centrală.

Factorii economici şi politici au creat premisele subminării circulaţiei interne şi internaţionale a metalului monetar şi, ca urmare, alte lichidării sistemelor monetare bazate pe etalonul aur. Sunt abandonate succesiv principiile etalonului aur şi odată cu ele, însăşi sistemele construite pe acest etalon, locul lui fiind luat de *etalonul aur-devize*, care s-a aflat până nu demult la baza sistemelor monetare naţionale şi a celui internaţional.

Statele care au adoptat etalonul aur-devize, ca bază a sistemelor monetare, au introdus în *rezerva lor monetară*, alături de aur, monede naţionale ale altor ţări, îndeosebi £, $ şi franci francezi, acestea devenind valută de rezervă şi de plată. Cursul monedelor naţionale faţă de această valută de rezervă se stabilea pe piaţă, pe baza cererii şi ofertei, oscilând în jurul parităţii aur, adică în jurul raportului dintre valorile paritare, respectiv între cantităţile de aur prin care erau definite monedele respective.

Înlocuirea aurului monetar cu monedele naţionale, bazate pe încredere şi nu pe o valoare materială, a dus, însă, la dezechilibre monetare şi la restricţii şi

discriminări în sfera plăților interne și internaționale. Cu toate acestea, sistemele monetare construite pe acest etalon au funcționat cu bune rezultate atât în perioada interbelică, cât și după cel de-al doilea război mondial, până în anii 1973-1974.

După anii 1973-1974, acest etalon aur-devize este abandonat, locul lui ca bază a sistemelor monetare naționale și a celui internațional fiind luat de *etalonul putere de cumpărare.*

Privite în evoluție *sistemele monetare au avut în structura lor următoarele elemente componente, mai reprezentative, și anume:*

1. unitatea monetară;
2. etalonul monetar;
3. modul de batere și de circulație a monedelor cu și fără valoare integrală (intrinsecă);
4. modul de emisiune și punere în circulație a monedei de hârtie (bancnotelor) și a hârtiei-monedă.

Aceste elemente au o existență istorică, ceea ce înseamnă că unele din ele, caracteristice unei anumite etape, au părăsit scena istoriei monetare și nu mai sunt prezente în sistemele monetare actuale. Altele au coexistat, au devenit incompatibile. S-au produs, de asemenea, schimbări radicale în conținutul unora dintre aceste elemente, ele fiind un produs al necesităților, al mutațiilor care au avut loc în evoluția fenomenului economic și a celui monetar.

2.1.1.1. Unitatea monetară

Definirea prin lege a *unității monetare* este un atribut al instituțiilor monetare naționale. Această definire s-a realizat diferit în funcție de etalonul care a fost adoptat ca bază a sistemului monetar și implică analiza a trei elemente caracteristice: *valoarea paritară; paritatea monetară* și *cursul de schimb.*

a. **Valoarea paritară.** În cadrul sistemelor monetare bazate pe *aurul monedă și ulterior pe aur-devize, valoarea paritară* este definită invariabil prin cantitatea de metal prețios care se atribuie prin lege unei unități monetare. Exemplu: $ SUA era definit până în 1933 printr-un conținut de 1,50463 grame aur, pentru ca în 1934 în urma devalorizării să se stabilească la 0, 888671 grame aur, menținut până în 1971. De asemenea, leul de aur instituit prin legea din 1867 ca unitate monetară națională, era definit prin 290 miligrame aur fin, pentru ca în urma stabilizării monetare din 1929 conținutul să fie fixat la 9 miligrame aur fin.

Odată cu trecerea la *etalonul aur-devize* a existat posibilitatea definirii valorii paritare și altfel decât printr-o cantitate de aur. *Exemplu:* prin statutul din 1944 al FMI s-a stabilit că o țară membră își poate exprima valoarea paritară a monedei sale fie în aur, fie în dolari SUA, deci prin raportarea la conținutul valoric al unei alte monede naționale care îndeplinea funcția de etalon și de rezervă în cadrul Sistemului Monetar Internațional.

Statutul modificat al FMI prevede posibilitatea definirii valorilor paritare prin raportarea la DST (Drepturi Speciale de Tragere). *Definirea în DST* a valorilor paritare presupune luarea în considerare a unui *coş de monede.*

În toate aceste *trei situaţii*, ceea ce s-a modificat a fost etalonul monetar, numitorul comun, respectiv modalitatea de definire a valorii paritare. În schimb, exprimarea valorică a monedelor naţionale consemnată, de altfel în normele monetare a fost menţinută ca element constitutiv al sistemelor monetare. Modificarea valorilor paritare ca măsură oficială întreprinsă prin lege de autorităţile monetare avea loc fie prin reducerea (devalorizarea), fie prin majorarea (revalorizarea) conţinutului în aur al monedelor naţionale.

Începând cu anii 1973-1974, majoritatea ţărilor *renunţă* la valorile paritare. Această decizie a fost luată datorită escaladării contradicţiei care exista între rigiditatea lor, modificările intervenind la intervale mari de timp şi variaţia continuă a valorii reale a monedelor, a puterii lor de cumpărare. Ele au fost menţinute pentru simplul motiv că un sistem monetar *stabil* avea nevoie de un punct fix de referinţă pentru orientarea cursurilor de schimb. Odată, însă, cu trecerea la *cursurile flotante* şi cu generalizarea lor, acest principiu de funcţionare al organizării monetare devine inutil, renunţându-se de fapt la exprimarea în aur a unităţilor monetare naţionale.

Unele ţări au încercat, înainte de a renunţa la valorile paritare fixe, să adapteze mărimea lor la realitate, introducând în practica monetară *valorile paritare variabile (glisante) şi mobile.* În primul caz, s-a procedat la *ajustarea periodică* la intervale scurte de timp a conţinutului valoric al monedelor în funcţie de cotaţia lor liberă pe piaţă. În al doilea caz, *soluţia* constă în modificarea anuală a conţinutului valoric al monedei în cauză în raport de tendinţele pieţei.

În cazul mecanismului monetar actual, bazat pe puterea de cumpărare, atât pe plan naţional, cât şi internaţional, aurul a fost demonetizat. În condiţiile create de noul etalon, monedele naţionale îşi îndeplinesc *funcţiile monetare* şi circulă prin raportarea directă a acestora în funcţie de puterea lor de cumpărare. Practica monetară a impus treptat definirea unităţii monetare prin puterea sa de cumpărare, aceasta jucând rolul de etalon monetar. Mecanismele actuale de evaluare a monedelor în circuitul lor naţional şi internaţional utilizează în exclusivitate puterea de cumpărare pentru definirea unităţilor monetare, respectiv pentru stabilirea raporturilor valorice dintre ele.

b. **Paritatea monetară** reprezintă raportul valoric între două unităţi monetare. Stabilirea raportului valoric, între două unităţi monetare, adică a *parităţii monetare*, era posibilă numai în condiţiile în care fiecare din cele două monede avea o valoare paritară. Deci, paritatea se exprima ca raport între valorile paritare şi a cunoscut mai multe forme în funcţie de modul de definire a elementelor care o determinau, astfel:

- În cazul în care valorile paritare erau definite invariabil printr-o cantitate de aur, paritatea obținută prin raportul dintre ele se numea *paritate aur sau metalică* și reprezenta, de fapt, cursul oficial (paritar) dintre două monede. *Exemplu:* pornind de la valorile paritare ale £ (2,48828 grame aur) și $ SUA (0,888671 grame aur) existente în vigoare la 18 septembrie 1949, se poate determina paritatea dintre cele două monede, astfel:

$$\frac{2,48828}{0,888671} = 2,80\$/£ \text{ sau } \frac{0,888671}{2,488828} = 0,357143£/\$$$

și care reprezenta, așa cum am arătat, cursul oficial dintre £ și $.

- Dacă valorile paritare ale unor monede naționale erau exprimate într-o valută (de regulă $ SUA), prin raportarea lor rezultă paritatea valutară. *Exemplu:* cursurile oficiale de referință existente la o anumită dată (1966) între $ și alte două monede erau de:
  1$ = 180 franci congolezi;
  1$ = 10 rupii indiene.
- valorile paritare ale celor două monede în $ SUA:
  1 franc congolez = 0,00555 $ SUA;
  1 rupie indiană = 0,10 $ SUA.
- paritatea valutară dintre cele două monede:

$$\frac{0,10}{0,00555} = 18 \text{ franci congolezi /1 rupie indiană sau}$$

$$\frac{0,00555}{0,10} = 0,0555 \text{ rupii / 1 franc congolez}$$

- *în situația a treia* și ultima, în care monedele își definesc valoarea paritară în DST, paritatea dintre ele se numește *paritate DST.*

c. **Cursul de schimb.** Compararea valorică a unităților monetare se realizează prin mecanismul cursului de schimb (valutar). Ca ordin de mărime, *paritatea era sinonimă cu cursul oficial.* Având în vedere că valorile paritare au fost menționate, așa cum am arătat, în condițiile etalonului aur (cu variantele sale) multă vreme nemodificate, parităților erau și ele mărimi fixe, reflectându-se în final în fixitatea cursurilor oficiale (paritare). Cursul reprezintă, deci, prețul unei monede (națională sau internațională) exprimat într-o altă monedă cu care se compară valoric.

În perioada de aplicare a etalonului de aur, *comparaţia unităţilor monetare* se realiza, deci, prin raportarea la o altă monedă ($ SUA). În cadrul sistemelor monetare actuale *comparaţia* are în vedere puterile de cumpărare ale unităţilor monetare intrate în raportul de schimb. Conţinutul actualului etalon, mult mai complex, de altfel, şi imposibilitatea dimensionării puterii de cumpărare printr-o singură unitate de măsură (ca în cazul etalonului aur) au implicat reconsiderări majore în ce priveşte mecanismul cursului de schimb.

După renunţarea la paritatea aur, băncile de emisiune determinau aşa-numitul *curs central*, sau paritatea la nivelul puterii de cumpărare, acest curs înlocuind cursul oficial (la paritate). În prezent, acest curs este cunoscut sub forma *parităţii puterilor de cumpărare* şi reprezintă punctul de plecare în explicarea cursului pieţei, stabilit pe bază de cerere şi ofertă pentru o monedă sau alta.

2.1.1.2. Etalonul monetar

În istoria monedei, *funcţia de etalon* a fost îndeplinită la începuturile sale de mărfuri obişnuite, pentru ca, treptat, această poziţie să fie cucerită de metalele preţioase (aur şi argint), locul lor fiind luat ulterior de valute şi devize. În prezent, se afirmă în această calitate un nou tip de etalon, cel al puterii de cumpărare.

Noţiunile de etalon monetar, monedă-etalon şi unitate monetară sunt atât de legate între ele încât nu de puţine ori au fost considerate ca fiind sinonime. Totuşi, trebuie făcută distincţia între moneda legală, ca semn sau instrument monetar şi etalonul monetar, ca modalitate de precizare şi concretizare a unităţii monetare. *Etalonul monetar* a variat, însă, de la o perioadă la alta şi de la o ţară la alta, fiind adoptat şi dimensionat prin legea monetară din fiecare ţară.

În funcţie de conţinutul etalonului monetar adoptat, practica monetară a consacrat mai multe tipuri de sisteme monetare:

- sisteme monetare având drept etalon *metalul monetar*, în raport de care au funcţionat sisteme monetare *bimetaliste*, bazate pe un dublu etalon (aur şi argint); sisteme monetare *monometaliste*, funcţia de etalon fiind îndeplinită de unul din cele două metale (aur sau argint);
- sisteme monetare bazate pe etalonul *combinat* (aur-devize);
- sisteme monetare bazate pe *etalonul putere de cumpărare*.

2.1.1.3. Baterea şi circulaţia monedelor cu şi fără valoare integrală

a. **Baterea şi punerea în circulaţie a monedelor cu valoare integrală.** Monedele bătute din metalul monetar (aur şi argint) erau monede cu valoare integrală, adică valoarea intrinsecă a monedei corespundea cu valoarea nominală. *Exemplu*: dacă 1 $ SUA avea un conţinut (1933) de 1,5 gr. aur, moneda de 10 $ cântărind 15 gr. aur era o monedă cu valoare integrală.

Pentru monedele cu valoare integrală era specifică baterea liberă. Aceasta însemna dreptul oricărei persoane de a prezenta la monetăria statului metalul sub

formă de lingouri pentru a-l transforma în aur-monede. Statul încasa pentru serviciul prestat un comision (taxă) stabilită procentual din valoarea metalului monetar.

Bateria liberă a monedelor cu valoare integrală a constituit un *element important al mecanismului intern de reglare a circulației monetare*. Mecanismul era relativ simplu. Dacă cererea de monedă înregistra o tendință de creștere, acest fapt se manifestă prin reducerea „prețului" aurului-lingou, fapt ce-i avantaja pe posesorii de monede și îi stimula pe deținătorii de lingouri să le transforme în monede. *Exemplu:* potrivit Uniunii Monetare Latine, dintr-un kilogram de aur se băteau 3 444,44 franci-aur, pentru care era percepută o taxă de 7,44 franci, ajungându-se astfel, la un preț de 3 437 franci (3 444,44-7,44). În condițiile în care prețul de piață al unui kilogram-aur-lingou era, de pildă, de 3 433, deținătorii de lingouri preferau să recurgă la operațiunea de batere, de pe urma căreia obțineau un câștig de 4 franci la fiecare kg (3 437-3 433). Pe măsură ce recurgerea la operațiunea de batere, realizată spontan, era în creștere, se manifesta un aflux de monedă în circulație, oferta depășind nevoile acesteia. Drept urmare, se înregistra o creștere treptată a „prețului" aurului-lingou până se ajungea la 1437, moment în care interesul pentru batere dispărea din lipsa de câștig. Prin aceste două situații, deci, prin jocul cererii și ofertei, se restabilea temporar echilibrul dintre nevoile de aur-monedă și cantitatea de metal monetar existent în circulație.

Un *mecanism de reglare* relativ asemănător funcționa și în cadrul circulației libere a metalului monetar pe plan extern, între diferitele economii, cunoscut sub denumirea de *„punctele aurului"*. S-au reglementat, astfel, tehnici și modalități specifice prin intermediul cărora se puteau face plăți între agenții economici din țări diferite. Una din aceste modalități de stingere a plăților era reprezentată de *utilizarea aurului monetar*. Alături de aur, datoriile unei țări către o altă țară se puteau achita folosind *devizele*, respectiv moneda unuia din cei doi parteneri. Exista, deci, posibilitatea ca atât importatorul (debitor), cât și exportatorul (creditor) să aleagă una dintre aceste două modalități și anume pe aceea care o consideră mai avantajoasă.

Utilizând prima modalitate importatorul (debitor) putea achita datoria procurând aurul corespunzător. Pe baza paritații metalice între moneda proprie și moneda ce o datora, atât el cât și exportatorul, cunoaște exact cantitatea și costul aurului care putea fi remis, respectiv primit, corespunzător *sumei datorate*.

Prin a doua *modalitate* importatorul cumpăra de la o bancă de pe piața sa suma în monedă străină corespunzătoare datoriei, însărcinând banca vânzătoare să facă și transferul. Exportatorul intră în posesia sumelor ce le avea de primit, considerându-se achitat.

Pentru importatorul care plătea, alegerea uneia sau alteia din aceste două modalități, era determinată de *costul cel mai redus* cu care se putea achita, în moneda lui națională, de datoria exprimată în moneda străină. Comparând c

două modalităţi rezultau anumite *diferenţe între cursul de schimb şi costul aurului* (paritate + cheltuieli cu ambalarea, transportul, asigurarea, dobândă etc.). Abaterile în sus sau în jos ale cursului de schimb faţă de costul aurului făceau ca datoria să poată fi plătită cu o sumă mai mare sau mai mică în moneda naţională.

Punctul la care importatorul solicită plata datoriei în aur şi nu în devize, la cursul de schimb din momentul plăţii, se numeşte *punct superior al aurului* sau *de ieşire*. Sub această denumire se înţelege, deci, cursul maxim de schimb al unei unităţi monetare străine, întrucât la un curs mai mare nu se mai găseau cumpărători, debitorul convenindu-i să cumpere aur şi să-şi plătească datoria.

Relaţia de calcul este:

$$P_s = C_p + C_p \cdot p_{ta} = C_p(1 + p_{ta}), \quad (1)$$

în care:

P_s = punctul superior al aurului;

C_p = curs paritar (oficial);

p_{ta} = ponderea cheltuielilor de transport, asigurare etc.

La fel şi *exportatorul avea de optat între cele două modalităţi*. Dacă la scadenţă prin calculele făcute constata că din aurul primit, transformat în moneda sa naţională, ar fi obţinut mai multe unităţi monetare decât dacă ar fi primit aceeaşi sumă prin transferul de devize, transformate şi ele în monedă naţională la cursul de schimb din acel moment, el ordona corespondentului din străinătate ca suma să-i fie remisă în aur. Punctul la care, deci, cel ce avea de primit o sumă în moneda străină găsea avantajos să i se plătească în aur şi nu în devize, se numeşte *punct inferior* sau *punct de intrare* a aurului. Sub această denumire se înţelege *cursul minim* de schimb al unei monede străine, întrucât la un curs inferior nu se mai găseau vânzători de devize, exportatorului convenindu-i să ceară plata în aur.

Relaţia de calcul este:

$$P_i = C_p - C_p \cdot P_{ta} = C_p(1 - P_{ta}), \quad (2)$$

Aceste puncte nu erau fixe. Ele variau, fiind determinate de diferenţele de preţ cu care cumpărau sau se vindeau devizele în raport cu aurul, la care se ţinea seama de dobândă (variabilă şi ea de la o perioadă la lata şi de la o piaţă la alta), de asigurarea riscului transportului, ambalajul şi frachtul până la locul de destinaţie, faţă de cursul la care se găsesc devizele respective în momentul în care se face operaţiunea. Determinarea acestor puncte ale aurului într-o ţară presupune o libertate absolută în a alege o modalitate sau alta, în a converti moneda în aur, a-l exporta sau importa, fără nici o formalitate sau restricţie.

Mecanismul spontan al *„punctelor aurului"* a asigurat o stabilitate relativă a cursurilor valutare.

B.C.U. „M. EMINESCU" IAȘI

Cunoscându-se punctele aurului se poate determina cursul paritar (oficial) între două monede naționale, utilizând relația:

$$C_p = \frac{P_i + (P_s - P_i)}{2} = \frac{P_i + P_s}{2} \quad (3)$$

Demonstrarea acestui fapt solicită reprezentarea explicativă a întregului mecanism al punctelor aurului.

Fie date: cursul paritar 1 = 4,5 escudos, iar cheltuielile de transfer, CATAPA (cheltuieli de ambalare, transport, pază și asigurare) reprezentând 2% din valoarea transportului, punctele aurului vor deveni:

$$\text{superior} = 4{,}5 + 4{,}5\frac{2}{100}\times = 4{,}5 + 0{,}09 = 4{,}59$$

$$\text{inferior} = 4{,}5 - 4{,}5\frac{2}{100}\times = 4{,}5 - 0{,}09 = 4{,}41$$

reprezentarea lor fiind dată în Figura 2.1.

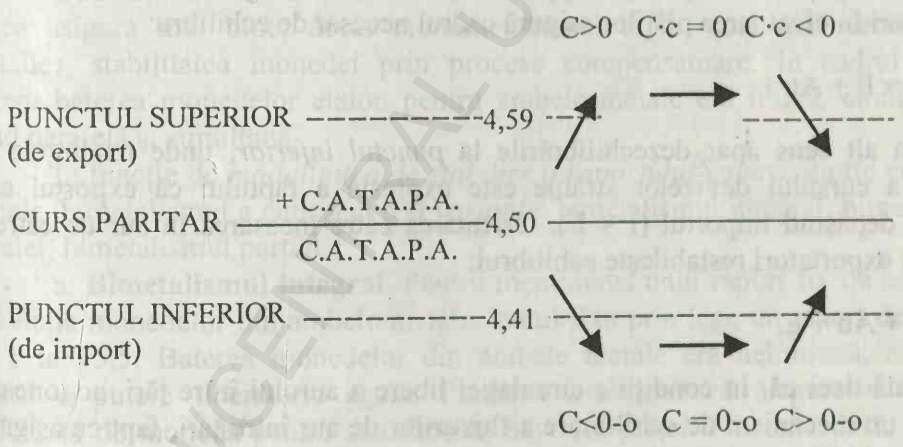


Fig. 2.1. *Punctele aurului. Rolul lor asupra stabilității cursurilor valutare*

Comportamentul *importatorului de mărfuri*, care *minimizează* rezultatele, va fi să se orienteze către devize, atunci când cursul este de 4,55, și să recurgă la aur pentru plată (4,59) atunci când cursul este de 4,61.

La rândul său *exportatorul de mărfuri* care *maximizează* rezultatul va recurge la devize, atunci când cursul este de 4,44, și va alege aurul, atunci când cursul coboară sub 4,41.

Aceste comportamente conduc în zona punctelor aurului la o *modificare a condiţiilor pe piaţa valutară.*

De pildă la *punctul superior*, în condiţiile în care cererea se majorează (c>0) şi tinde să conducă la creşterea cursului valutar către 4,60 şi 4,61, o parte a cererii se va retrage întrucât o parte din importatori vor alege, soluţie aur.

Deci cererea se diminuează, raportul devine, C-c = 0 şi se echilibrează. Astfel cursul încetează a creşte, rămâne la nivelul atins (II) şi, în curând, raportul devenind C-c <0 revine la limitele punctului superior (III).

La *punctul inferior* atunci când abundenţa ofertei (C<0) creează condiţii să scadă cursul sub 4,41, tinzând către 4,40, 4,39, (I) o parte din ofertă se retrage, (C= 0-o) şi cursul se stabilizează (II), iar apoi raportul devenind C>O-o se creează condiţii de creştere a cursurilor şi de reintrare a lor în cadrul marjei (III).

Aceste manevre pe care importatorii şi exportatorii sunt liberi să le facă în comportamentul lor, apărându-şi interesele imediate, estre de fapt cadrul spontan prin care **se regularizează, cu ajutorul aurului**, diferenţele existente între dimensiunile importului şi exportului.

Atunci când la *punctul superior* al aurului cererile tind să crească, este expresie a situaţiei că cererile de monedă străină sunt preponderente, datorită faptului că importul depăşeşte exportul (I < E). Recurgerea la aur de către importatori în efectuarea plăţilor asigură cadrul necesar de echilibru:

$$I = E + Au$$

În alt sens apar dezechilibrările la *punctul inferior*, unde tendinţele de scădere a cursului devizelor străine este expresie a faptului că exportul este prioritar depăşind importul (I < E). Orientarea către încasarea în aur de către o parte din exportatori restabileşte echilibrul:

$$I + Au = E.$$

Iată deci că, în condiţiile circulaţiei libere a aurului între ţări, acţionează, spontan, un mecanism de echilibrare a fluxurilor de aur între ţări, fapt ce asigură, implicit, stabilitatea cursurilor valutare şi, prin aceasta, echilibrarea întregului sistem al schimburilor economice între ţări.

b. **Baterea şi punerea în circulaţie a monedelor fără valoare integrală.** Satisfacerea nevoilor de monedă în circulaţie implica şi utilizarea unor *monede de valoare unică*, a căror batere din metale preţioase era foarte costisitoare. Statul a monopolizat acest mecanism de batere a monedelor divizionare, confecţionate din metale obişnuite (aramă, nichel, zinc, aluminiu etc.). Aceste monede aveau o valoare intrinsecă foarte redusă, în raport cu valoarea nominală cu care erau investite. Valoarea lor nominală nu era determinată de valoarea metalului din care

se confecționau, ci de valoarea aurului pe care-l reprezentau în circulație. Drept urmare, baterea lor era limitată strict de monetăria statului, care realiza din această operațiune un venit egal cu diferența dintre valoarea lor nominală mai mare și valoarea lor reală mai mică.

Prin monopolizarea și limitarea baterii monedei metalice divizionare statul urmărea preîntâmpinarea afluenței lor și prin aceasta evitarea scoaterii din circulație a monedelor cu valoare integrală (de aur sau argint) și, implicit, a tezaurizării acestora.

Și astăzi, tezaurul acționează în această calitate, moneda divizionară fiind considerată în momentul emiterii ei un venit al statului. Confecționate la monetăria statului aceste monede sunt puse la dispoziția băncii de emisiune fiind preluate de aceasta și reflectate în activul ei bilanțier. Concomitent, ele se evidențiază de bancă și în pasivul bilanțului, reprezentând, din acest punct de vedere, o creanță față de tezaur.

2.1.2. Clasificarea sistemelor monetare

2.1.2.1. Sistemul monetar bimetalist

Bimetalismul a fost introdus la începutul secolului XIX, în speranța că ar putea asigura mai bine, decât monometalismul argint (cel mai vechi etalon metalic), stabilitatea monedei prin procese compensatoare. În cadrul acestui sistem baterea monedelor etalon pentru ambele metale era liberă, circulația lor fiind paralelă și simultană.

În funcție de *modalitatea de stabilire a raportului valoric* dintre cele două metale, bimetalismul a cunoscut *trei variante*: bimetalismul integral; bimetalismul paralel; bimetalismul parțial.

a. **Bimetalismul integral**. Pentru menținerea unui raport fix de schimb în circulația monedelor din ambele metale, statul fixa prin lege un raport de valoare de 1 la 15,5. Baterea monedelor din ambele metale era nelimitată, monedele având o putere liberatorie egală. Prezenta *avantajul* că asigura o cantitate suficientă de monedă pentru satisfacerea nevoilor pieței. Prezenta, însă, și unele *neajunsuri*. Îndată ce raportul de valoare dintre cele două metale se schimba, moneda din metalul mai prețios era retrasă din circulație. Fenomenul este cunoscut sub numele de legea lui Gresham, potrivit căreia „atunci când într-o țară circulă concomitent două monede, dintre care una e considerată public ca fiind mai bună și cealaltă ca fiind rea, moneda rea gonește pe cea bună". Aceasta, deoarece moneda considerată mai bună realiza o creștere pe piață și în consecință era tezaurizată sau utilizată la plăți în străinătate. Prin extensie, putem spune că această lege își păstrează și astăzi actualitatea.

b. **Bimetalismul paralel**. În acest caz, prin legea monetară se prevedea că moneda etalon putea fi confecționată ca și în prima variantă din ambele metale.

Deosebirea constă în faptul că monedele circulau independent, fiecare având putere liberatorie nelimitată. Raportul de valoare nu era fixat prin lege, ci se stabilea pe piață fără nici o intervenție a autorității monetare.

c. **Bimetalismul parțial** (șchiop sau compozit). A reprezentat o derivată a bimetalismului integral, caracterizându-se prin faptul că unul din metale (aurul) era cel din care era bătută moneda-etalon în mod nelimitat. Argintul era folosit, atât la baterea monedei-etalon pe baza raportului de valoare fixat prin lege, cât și la baterea de monedă secundară (divizionară), care se găsea în raport față de moneda etalon, având o parte liberatorie limitată. Tipul clasic de bimetalism șchiop a fost cel adoptat de Uniunea Monetară Latină. România a optat pentru bimetalism la crearea sistemului monetar național în 1867, raportul legal dintre cele două metale fiind fixat la 1 kg aur-14,38 kg argint. Dificultățile în funcționare, în general, a bimetalismului și necesitatea întăririi monedei naționale au dus în 1890 la înlocuirea lui în monometalismul aur.

În perioada de funcționare a bimetalismului se pot distinge trei perioade:

- *prima perioadă* (1803-1850) când sistemul a funcționat foarte bine, atâta timp cât între valorile comerciale ale celor două metale s-a păstrat raportul de 1:15,5;
- *a doua perioadă* (1851-1870) marchează începutul dificultăților în funcționarea sistemului, ca urmare a modificării raportului dintre cele două metale. Monedele de argint aveau o valoare de piață mult mai mare decât cea fixată prin lege, cele de aur devenind mai slabe. Această stare se putea remedia pe două căi: fie reducând valoarea monedelor de argint, fie sporind pe cea a monedei de aur;
- *a treia și ultima perioadă* (1871-1885). Începând cu 1871 începe declinul monedei de argint, aceasta depreciindu-se treptat. Raportul de valoare se deplasează simțitor în favoarea metalului galben, acesta fiind retras din circulație. Este momentul în care țările abandonează bimetalismul și pun la baza sistemelor lor monetare *etalonul aur*.

Bimetalismul nu a fost *formula monetară* ideală, așa cum se prevăzuse, datorită imposibilității menținerii în timp a raportului fix între valorile legale sau de piață ale celor două monede etalon. De asemenea, bimetalismul nu a fost adoptat ca sistem monetar decât într-un număr restrâns de țări, ceea ce a făcut posibilă speculația cu monedele respective pe piețele altor țări. Înlăturarea unui asemenea neajuns nu era posibilă decât dacă bimetalismul ar fi fost adoptat de toate țările, cooperând în același timp la menținerea unui raport de valoare constant între cele două monede etalon. Dar acest lucru nu s-a întâmplat, sistemele monetare reorganizându-se pe baza *etalonului aur*, care va face o strălucită carieră în îndeplinirea funcțiilor monetare.

Înainte de a prezenta *monometalismul aur* se impun însă unele succinte aprecieri în legătură cu *etalonul argint* care a stat o perioadă lungă de timp la baza sistemelor monetare, cu mult înaintea bimetalismului fiind, până la începutul secolului trecut, etalonul aproape universal. În cadrul monometalismului argint a funcționat ca *etalon* moneda de argint fără o circulație paralelă a monedei de aur, așa cum vor circula monedele de argint în cadrul monometalismului aur. Monedele ajutătoare sau cele divizionare erau confecționate din alte metale, stabilindu-se între acestea și moneda etalon într-un raport fix de schimb. Dacă, totuși, circulau și monedele de aur, ele aveau caracteristicile unor monede comerciale, prețul lor exprimându-se tot în moneda etalon.

Monometalismul argint a fost abandonat de majoritatea țărilor în a doua jumătate a secolului trecut, excepție au făcut Indochina și China, care au menținut etalonul argint până în 1930, respectiv 1935. Cauza principală a abandonării acestui etalon a fost schimbarea raportului de valoare între aur și argint în detrimentul metalului alb și frecventele fluctuații ale prețului lui pe piață.

2.1.2.2. Sisteme monetare bazate pe etalonul aur

Utilizarea aurului în funcțiile monedei a fost posibilă prin adoptarea *etalonului aur* drept bază a sistemelor monetare naționale, conținutul de aur al fiecărei unități monetare stabilit prin lege precizând cantitatea de metal monetizat. Aurul, ca instrument și etalon monetar a stat vreme îndelungată la baza sistemelor monetare, formele organizatorice ale acestei integrări în sistem evoluând în timp.

a. **Sistemul monetar bazat pe etalonul aur-monedă**. Forma clasică de existență a etalonului aur a fost până la primul război mondial cea a *etalonului aur-monedă* (gold specie standard), metalul monetar circulând liber pe piața internă și internațională. Alături de aur, funcțiile monedei erau îndeplinite de moneda de argint și îndeosebi de moneda de hârtie sub forma bancnotelor și altor semne monetare). Baterea liberă a monedelor de aur, ca o altă *caracteristică* a etalonului, asigură echivalența între valoarea lor nominală și valoarea comercială, de piață, a metalului monetar. De asemenea, convertibilitatea bancnotelor era liberă și nelimitată, valoarea lor nominală echivalând cu valoarea proprie a monedelor de aur.

Prima țară care a adoptat acest tip de etalon a fost Anglia în 1818, el fiind pus de către celelalte țări europene, la baza sistemelor lor monetare, mult mai târziu, după 1870, iar SUA în 1900. În România etalonul aur-monedă a fost adoptat prin lege din 1890.

b. **Sistemul monetar bazat pe etalonul aur-lingouri**. Acest etalon a funcționat o perioadă scurtă de timp, după primul război mondial, reprezentând, de fapt, o *formă limitată* a etalonului aur clasic. În cadrul acestui etalon (gold bullion standard) aurul-monedă este retras din circulație de pe piața internă și internațională și depozitat la banca emitentă de bancnote sub formă de lingouri.

Specific acestui etalon este şi *limitarea convertibilităţii*, unitatea monetară continuând însă, să fie definită printr-o cantitate de aur. Un exemplu de sistem monetar bazat pe acest etalon ni-l oferă Franţa care prin legea monetară din 1918 prevedea convertirea în lingouri a bancnotelor emise de banca centrală.

c. **Sistemul monetar bazat pe etalonul aur-devize.** Etalonul aur-devize (gold exchange standard) a fost pus la baza sistemelor monetare naţionale după Conferinţa Monetară din 1922 de la Geneva, pentru ca în 1944 la Conferinţa Monetară şi Financiară de la Bretton Woods să fie adoptat şi de sistemul monetar internaţional nou creat. Acest *tip de etalon* a reprezentat prima abatere majoră de la caracterul mecanic, automat, al etalonului aur-clasic, datorită introducerii în depozitul băncii centrale, respectiv în rezerva monetară, alături de aur a titlurilor de credit (efecte comerciale şi publice) şi a valutelor, acestea din urmă devenind treptat cel mai important instrument de rezervă. Etalonul aur-devize a constituit, prin *componenţa sa valutară*, o formulă de lărgire a circulaţiei monetare, fără o extindere corespunzătoare a bazei de aur a emisiunii.

România a adoptat acest etalon în 1929 concomitent cu celelalte forme ale etalonului aur, fiind abandonate de fapt şi de drept prin reforma monetară din 1947. În perioada 1971-1974 s-a renunţat la acest etalon ca bază a sistemelor monetare naţionale şi a celui internaţional, lucru consfinţit şi prin statutul modificat al FMI.

2.1.2.3. Sisteme monetare bazate pe etalonul putere de cumpărare

În prezent aurul nu mai îndeplineşte *funcţii monetare*, nu se mai bat monede decât în scopuri jubiliare, metalul galben fiind cotat la bursă ca o marfă obişnuită. Specialiştii au însă *păreri diferite* în legătură cu viitorul aurului ca metal monetar. Unii, din ce în ce mai puţini ca număr, apreciază că acest rol nu s-a încheiat; alţii, reprezentând majoritatea, susţin că procedeul demonetizării sale este ireversibil. Nu este mai puţin adevărat că, cu cât sistemele monetare se depreciază tot mai mult, accentuându-se dezechilibrele monetare şi fenomenele inflaţioniste, cu atât mai multe sunt şi părerile care invocă revenirea la acest etalon. Tot atât de adevărat este, însă, şi faptul că dacă aceste dezechilibre nu pot fi controlate şi corelate prin actualele instrumente monetare, revenirea la etalonul aur nu mai este posibilă. Deocamdată, locul metalului monetar în această funcţie a fost luat de *etalonul putere de cumpărare*.

Moneda emisă şi pusă azi în circulaţie pe plan naţional şi internaţional are drept corespondent un etalon format prin contribuţia bunurilor şi serviciilor create în cadrul fiecărei economii naţionale. Tocmai, diversitatea acestor bunuri şi servicii face imposibilă redarea sub forma fizică a valorii de întrebuinţare care ar corespunde la un moment dat unităţii monetare. *Valoarea etalon* cuprinsă în puterea de cumpărare este înmagazinată în dimensiunile cantitativ-calitative ale valorilor de întrebuinţare corespunzătoare puterii de cumpărare. Din aceste

motive, etalonul devine o noțiune abstractă imposibil de vizualizat, deosebindu-se radical, din acest punct de vedere, de etalon aur care, după cum arătat, era dimensionat fizic printr-o cantitate de metal. Metodele practicate pentru determinarea puterii de cumpărare a monedelor și pe această bază a cursurilor de schimb au în vedere tocmai dimensiunile multiple ale acestui etalon și urmărirea lui prin intermediul indicilor de preț.

2.1.3. Reglementarea emisiunii de monedă

2.1.3.1. Emisiunea monedei de hârtie

Rolul monedei de hârtie în evoluția sistemelor monetare naționale este legat de existența, de-a lungul unei perioade îndelungate de timp, din antichitate până în Evul Mediu, a anumitor înscrisuri și certificate care atestau existența unei cantități de aur și argint bine determinate. Prin trecerea certificatului de la o persoană la alta se producea transferul cantității de metal monetar de la un deținătore la altul.

- **Apariția biletelor de bancă**

În anul 1609, Banca din Amsterdam a adoptat o inițiativă prin care s-a procedat la emisiunea de bilete de bancă în schimbul pieselor metalice care se aflau în circulație. Aceste bilete se deosebeau de vechile certificate, întrucât nu corespundeau unei cantități individualizate de metal.

În raport cu piesele pe care le înlocuiau, biletele de bancă prezentau avantajul unei utilizări mai ușoare în tranzacțiile zilnice; punerea în circulație a unui bilet de bancă antrena retragerea din circulație a unei cantități de metal de aceeași valoare. Cu începere din anul 1656, prin contribuția lui Palmstruch, fondatorul băncii Suediei, se trece la realizarea a două operații concomitente: emisiunea de bilete și scoaterea efectelor de comerț.

Efectele antrenate de acest tip de operațiuni pot fi sintetizate pornind de la următoarea situație a unei bănci:

- *capitalul propriu al băncii X reprezintă 50 mil. u.m.; nivelul depozitelor atrase de la populație și agenți economici este de 400 mil. u.m. (în piese metalice);*
- *cu această sumă, banca poate proceda la scontarea efectelor de comerț (în valoare egală cu 400 mil.).*
  Banca respectivă obține un profit egal cu diferența dintre dobânda plătită deponenților și cea percepută pentru operațiunea de scontare.
- *în ipoteza practicării unei dobânzi de 10% pentru depozite și 12 %pentru scontare, rezultă o diferență favorabilă de 2% și un profit al băncii de 2% x 400 mil. = 8 mil.;*

- *bilanţul băncii se va prezenta după cum urmează:*

Bilanţ Banca X

Activ	*Pasiv*
Active imobilizate: 50mil.	*Capital propriu: 50 mil.*
Portofoliu de efecte comerciale: 400 mil.	*Depozite la vedere: 400 mil.*
TOTAL: 450 mil.	*TOTAL: 450 mil.*

- *o altă soluţie a băncii constă în imprimarea biletelor de bancă, în schimbul eliberării către clienţi a pieselor metalice. De asemenea, banca are posibilitatea scontării efectelor de comerţ, într-o sumă egală cu valoarea biletelor de bancă;*
- *banca emitentă poate proceda şi la operaţiuni speculative, întrucât deţinătorii de bilete şi deponenţii de piese metalice nu se prezintă toţi, în acelaşi timp, pentru rambursare. Cu suma de 400 mil. u.m., banca poate face faţă cererilor de rambursare de-a lungul unei perioade de timp suficiente, astfel încât efectele de comerţ scontate să ajungă la scadenţă şi să fie recuperate fondurile;*
- *funcţionarea băncii, în noile condiţii, conduce la următoarea formă a bilanţului.*

Bilanţ Banca X

Activ		*Pasiv*	
Imobilizări	*50 mil.*	*Capital propriu*	*50 mil.*
Piese metalice	*400 mil.*	*Depozite la vedere*	*400 mil.*
Portofoliu de efecte comerciale	*500 mil.*	*Bilete în circulaţie*	*500 mil.*
TOTAL	*950 mil.*	*TOTAL*	*950 mil.*

Operaţiunea este atractivă pentru bancă, întrucât pe baza aceleiaşi cantităţi de metal monetar (piese metalice) poate fi scontată o valoare considerabilă a efectelor de comerţ.

- În practică, punerea în circulaţie a biletelor de bancă a fost accidentală, datorită circumstanţelor care au favorizat înlocuirea monedei metalice (cu multe inconveniente) cu biletul de bancă. Băncile Suediei şi ale Olandei au utilizat această monedă, ceea ce a permis majorarea volumului operaţiunilor de scontare.
- În concluzie, biletele de bancă au reprezentat o formă de monedă, distinctă de moneda metalică, creată cu ocazia operaţiilor de creditare, şi a căror emisiune nu implică decât retragerea unei cantităţi echivalente de piese metalice. Bancnotele astfel emise, caracterizate prin convertibilitatea monetară, nu înlocuiau în totalitate moneda metalică emisă, ci se adăuga acesteia îndeplinind împreună funcţiile specifice monedei.

• **Reglementarea emisiunii bancnotelor**

Referitor la acest aspect s-au conturat două poziții (curente) monetare, concretizate în două școli a căror denumire reflectă esența modului de reglementare a emisiunii și circulației biletelor de bancă:

- **școala circulației monetare** (Currency school) care contestă natura monetară a biletului de bancă și consideră că aceasta reprezintă un substituent al aurului;
- **școala bancară** (Banking school) care consideră că biletul de bancă este un instrument de credit al economiei, iar emisiunea acestuia depinde de conjunctura economică.

Prima teorie a fost larg răspândită, ceea ce a contribuit la recunoașterea, în materie de emisiune a biletelor de bancă, a monopolului băncii centrale.

Diferențierile s-au manifestat, de la o țară la alta, datorită modului de acoperire a cantității de bancnote emise. Astfel, în cazul Angliei, acoperirea era asigurată în proporție de 100% în bonuri de tezaur (potrivit actului din 1844: Act de Peel). Pentru Banca Franței, emisiunea bancnotelor nu era limitată, întrucât acestea erau convertibile în metal monetar (până în anul 1848).

În alte momente ale evoluției sistemelor monetare, cantitatea de bancnote emise era plafonată la un nivel în funcție de nevoile circulației, dependente de creșterea produsului intern brut.

În SUA, emisiunea monedei de hârtie era condiționată de o acoperire minimă în aur. Înainte de al II-lea război mondial, rezervele de aur de care dispuneau Băncile Sistemului Federal de Rezerve fiind considerabile, au condus la „sterilizarea" aurului, prin interzicerea utilizării unei părți a acestuia pentru acoperirea emisiunii monetare. Ulterior, după 1945, cantitatea de aur permitea acoperirea doar în proporție de 40% respectiv, 35% a biletelor emise și a depozitelor bancare.

Alte țări au menținut, pentru instituția lor de emisiune, obligația de a se conserva o acoperire metalică minimă. În Belgia, stocul de aur trebuia să reprezinte 33% din angajamentele la vedere. În Elveția, acest procent era de 40%, iar în Portugalia de 25%. Indiferent de sistemele de acoperire adoptate, analiza reglementării emisiunii și circulației bancnotelor evidențiază rolul monetar al acestora și importantul caracter de instrument de credit în economie.

În economia modernă avantajele utilizării biletelor de bancă, respectiv a bancnotelor, decurg din caracteristicile acestora:

- sunt rezultat al procesului de creditare în economie;
- prezintă o anumită stabilitate, care rezultă din:
  - acoperirea bancnotei;
  - convertibilitatea bancnotei;
  - prevenirea și eliminarea acțiunilor de falsificare a bancnotei.

Acoperirea bancnotei rezultă din obligaţia emitentului de a deţine un stoc de metal preţios sau, alte valori, care să stea la baza emisiunii. În funcţie de evoluţia în timp şi particularităţile reglementărilor din fiecare ţară, pot fi identificate următoarele forme de acoperire:

- acoperire metalică;
- acoperire în devize sau mijloace de plată străine;
- acoperire în efecte comerciale;
- acoperire în titluri emise de stat.

Dintre **măsurile de eliminare a acţiunilor de falsificare** a bancnotei, pot fi reţinute următoarele:

- utilizarea unei hârtii speciale;
- semnarea bancnotei de către emitent;
- înserierea bancnotelor;
- filigranarea hârtiei.

Cele mai intense acţiuni de falsificare a bancnotelor s-au constatat în cazul dolarului american, fapt explicat prin aceea că toate cupiurile de dolari au aceeaşi mărime şi culoare.

Convertibilitatea bancnotei este analizată în cadrul subcapitolului 2.1.4.

2.1.3.2. Emisiunea monedei divizionare

Monedele divizionare sunt piese metalice cu valori nominale scăzute şi care au utilitate în realizarea plăţilor. Sunt confecţionate din diferite aliaje, iar emisiunea lor se află în atribuţiile Monetăriei Statului. După confecţionare, sunt depuse la banca centrală unde figurează în activul bilanţului şi sunt înregistrate la aceeaşi valoare în creditul contului Trezoreriei.

Pentru Trezorerie, emisiunea de monedă reprezintă o sursă de venituri, întrucât valoarea metalului şi cheltuielile de batere a monedelor sunt inferioare valorii nominale a acestora.

Moneda divizionară este puţin implicată în alimentarea unui proces inflaţionist, întrucât orice emitere peste cantitatea necesară populaţiei este limitată la necesităţile tranzacţiilor din economie şi orice surplus de monedă divizionară este preschimbat la casieriile băncii, cu bilete de bancă.

Scopul monedei divizionare este de a facilita tranzacţiile din economie. Cu anumite ocazii, acestea pot fi tezaurizate de către colecţionari, dacă sunt confecţionate din metale preţioase, sau atunci când circulaţia acestora este dificilă. În fapt este o manifestare a Legii lui Gresham, potrivit căreia moneda rea scoate din circulaţie moneda bună.

2.1.3.3. Emisiunea monedei scripturale

Moneda scripturală sau moneda emisă de bănci este constituită din depozitele băncilor comerciale, respectiv din soldurile creditoare ale agenţilor

nebancari care sunt transmise de la un agent la altul prin intermediul cecurilor şi al viramentelor.

Soldurile creditoare por fi considerate precum o monedă autonomă, distinctă de biletele de bancă şi de moneda divizionară.

Natura monetară a depozitelor poate fi evidenţiată prin realizarea unei diferenţieri între următoarele tipuri de monedă:

- **moneda centrală** este reprezentată de moneda emisă de Banca Centrală şi constă în biletele emise şi în soldurile creditoare înscrise la această bancă în numele băncilor comerciale;
- **moneda emisă de bănci**, în sens restrâns, este reprezentată de înscrierile în conturile curente ale băncilor comerciale.

Prima formă de monedă este singura monedă legală, acceptată de toţi participanţii şi în care toate celelalte forme de monedă sunt convertibile la cererea deţinătorilor. Pe de altă parte, moneda înregistrată în conturile băncilor comerciale reprezintă, de asemenea, o formă de monedă reală, nu constituie un substituent al monedei centrale, iar emisiunea acesteia este posibilă între anumite limite.

Emisiunea de monedă scripturală poate fi evidenţiată pornind de la următorul raţionament:

- *Se consideră o bancă „a" care deţine 500 mil. u.m. de monedă centrală, posibil de rezultat din următoarele situaţii:*
  - *depuneri realizate în conturile băncii de către populaţie şi agenţi economici deţinători de monedă emisă de banca centrală;*
  - *modificări ale nivelului rezervei minime obligatorii în sensul diminuării, ceea ce semnifică faptul că o proporţie din disponibilităţile băncii comerciale sunt deblocate de banca centrală, devenind disponibile pentru activitatea de creditare;*
  - *sume exprimate în valută sau devize, rezultat al operaţiunilor de export, al rambursării unor împrumuturi acordate sau al dobânzilor încasate în valută.*
- *Indiferent de sursa de proveniență a acestor sume, se poate aprecia că banca dispune de un supliment de monedă centrală pe care nu îl va conserva neproductiv, decât într-o anumită proporţie. Astfel, în activitatea practică, băncile utilizează o parte din moneda centrală disponibilă pentru acordarea de credite agenţilor economici şi populaţiei, restul fiind utilizat pentru constituirea rezervelor obligatorii, ori pentru a face faţă eventualelor solicitări de rambursare din partea deponenţilor.*

  Dacă se admite că 20% din sumele exprimate în monedă centrală sunt conservate de către bancă, iar restul de 80% este disponibilizat prin acordarea de credite, atunci bilanţul se poate prezenta astfel:

Bilanţ Banca A	
Activ	*Pasiv*
Monedă centrală: 100 mil.	*Depozite: 500 mil.*
Credite acordate: 400 mil.	

- *Datorită acţiunii băncii comerciale, o cantitate nouă de monedă este creată şi încorporată în economie, respectiv suma de 400 mil.*
- Dacă, în continuare, se analizează destinaţia sumelor la beneficiarii creditelor, se poate constata că aceştia le vor utiliza pentru plata achiziţiilor de materiale, a salariilor, a furnizorilor de materii prime. Vânzătorii acestor produse încasează sumele şi le depun în totalitate în conturi la bănci diverse. Astfel, în cadrul sistemului bancar apar noi depozite exprimate în monedă centrală, egale cu suma creditelor acordate de banca iniţială, deci egale cu 400 mil.
- Din punct de vedere teoretic, se încearcă stabilirea unei diferenţe între depozitul iniţial (rezultat dintr-un deblocaj operat de banca centrală, o intrare de devize sau o preluare a biletelor în circulaţie) şi depozitele rezultate din creditele acordate de banca iniţială. În practică, însă, este imposibilă realizarea unei separaţii între cele două forme.
- Fiecare dintre celelalte bănci deţinătoare ale unor sume exprimate în monedă centrală, vor acţiona în mod similar băncii iniţiate, în sensul că vor reţine 20% pentru acoperirea rezervei obligatorii şi vor utiliza restul de 80% pentru acordarea de noi credite.
- Pe baza creditului acordat de banca „A", în sistemul bancar, a rezultat un nivel al depozitelor de 400 mil., ceea ce, din punct de vedere al bilanţului consolidat al ansamblului băncilor, se poate reda astfel:

Bilanţ consolidat al sistemului bancar	
Activ	*Pasiv*
Monedă centrală: 20% × 400 = 800 mil.	*Depozite constituite = 400 mil.*
Credite acordate: 80% × 400 = 320 mil.	

- Un astfel de fenomen îşi sporeşte dimensiunile.
  Dacă diferitele bănci ale unei ţări acordă credite în continuare, după aceeaşi schemă, iar beneficiarii acestora au acelaşi comportament, rezultă, la nivelul întregului sistem bancar, o multiplicare a nivelului creditelor acordate economiei.
- Pentru cuantificarea **multiplicatorului**, care arată până la ce nivel sporesc dimensiunile monedei scripturale, pe baza unui depozit iniţial, în literatura de specialitate se utilizează două relaţii:

$$m\frac{1}{R}=\times D_i$$

în care:

m = reprezintă multiplicatorul creditului;
R = reprezintă proporția rezervei obligatorii;
D_i = depozit inițial.

Această relație evidențiază faptul că dacă o bancă nu ar reține din moneda disponibilă rezerva de lichiditate, atunci mărimea multiplicatorului ar tinde către infinit, întrucât depozitele constituite sunt acordate în totalitate sub formă de credit.

$$m\frac{D_i}{R+N-N\times N}$$

în care:

R = proporția rezervei obligatorii;
N = proporția plăților în numerar în totalul masei monetare;
D_i = depozit inițial.

Această relație este mai realistă, întrucât ia în considerare și utilizarea disponibilităților sub formă de numerar (N).

Pentru înțelegerea aplicabilității acestor formule sunt necesare următoarele precizări:

a) pentru ca mecanismul descris să funcționeze, trebuie admisă ipoteza conform căreia băncile al căror volum de credite se majorează, trebuie să găsească, pe piață, întreprinzători decișii să apeleze la împrumuturi;
b) totodată pentru funcționarea mecanismului, trebuie ca băncile care au posibilitatea acordării de credite, să aibă voința de a profita de aceste circumstanțe. Dacă băncile au o viziune pesimistă asupra situației conjuncturale, acestea procedează la o evaluare a riscurilor aferente creditelor, adoptând o politică de sistare, deci, de nelansare a creditelor în circulație;
c) trebuie, de asemenea, introdusă în analiză alegerea portofoliilor, atât la nivelul beneficiarilor cât și al distribuitorilor. În aceste condiții multiplicatorul creditului nu permite determinarea nivelului depozitelor care apar, efectiv, în economie, ci numai a nivelului maxim al acestora, la un moment dat. Dacă economia parcurge o perioadă de prosperitate, iar anticipările sunt favorabile, atât la nivelul băncii, cât și al agenților economici, se poate admite că volumul efectiv al depozitelor create coincide cu nivelul maxim al acestora.

BCU "CAROL I" UNIVERSITY LIBRARY

- Reluând exemplul se poate demonstra cum se multiplică volumul creditelor acordate, pe baza depozitului iniţial constituit din „moneda centrală".

Utilizări	*Depozite*	*Credite acordate*	*Rezerva obligatorie*
1	*Depozit iniţial: 500 mil.*	*400 mil.*	*10 mil. (20%)*
2	*400 mil.*	*320 mil.*	*80 mil.*
3	*320 mil.*	*256 mil.*	*64 mil.*
4	*256 mil.*	*51,2 mil.*	*204,8 mil.*
5	*204,8 mil.*	*40,96 mil.*	*163,84 mil.*
. . .	. . .	. . .	. . .
N	n $\sum$ *n depozite* $i=1$	n $\sum$ *n credite acordate* $i=1$	$\sum$ *rezervă minimă* $i=1$

- *Multiplicatorul creditului are valoarea:*

$$m\frac{1}{20\%}\times 500 \text{ mil.} = 2.500 \text{ mil.}$$

- *Dacă se consideră că titularii de credite solicită o parte a disponibilităţilor sub formă de numerar, reprezentând un procent de 15%, atunci nivelul multiplicatorului depozitului iniţial devine*

$$m\frac{500 \text{ mil.}}{20\%+15\%-20\%\times 15\%} = \frac{500 \text{ mil.}}{0,35-0,03} = 1.562,5 \text{ mil.}$$

Rezultatul indică o diminuare considerabilă a nivelului multiplicatorului, ca urmare a luării în calcul a coeficientului plăţilor în numerar (numit şi coeficient de fugă).

În realitate, fenomenul multiplicării creditului prezintă anumite limite, care decurg din următoarele aspecte:

- în economie se utilizează în proporţie sporită moneda sub formă de numerar;
- pentru ca băncile să deţină depozite de monedă centrală, generatoare de alte depozite, este necesar ca acestea să fie obţinute pe calea refinanţării de la banca centrală;
- acordarea creditelor în economie nu reprezintă un proces desfăşurat întâmplător, ci se află în permanenţă sub controlul autorităţilor monetare, datorită dezechilibrelor inflaţioniste care pot fi generate.

2.1.4. Convertibilitatea monetară şi cursul de schimb

2.1.4.1. Convertibilitatea monetară

Convertibilitatea monedei este o însuşire legală a acesteia de a putea fi schimbată cu o altă monedă în mod liber prin vânzare-cumpărare pe piaţă, fără nici o restricţie.

Momentul şi posibilitatea transformării monedei naţionale într-o monedă liber convertibilă este legată de gradul de dezvoltare economică a ţării, de competitivitatea economiei în raport cu alte economii, îndeosebi faţă de ţările dezvoltate.

Schimbul de monede se face la un anumit preţ numit curs de schimb şi care arată câte unităţi dintr-o monedă oarecare se pot obţine cu o unitate monetară naţională. Cursul de schimb este un barometru extrem de sensibil la conjunctura economică, socială, politică şi chiar militară.

În evoluţia sa convertibilitatea monetară a cunoscut transformări dintre cele mai profunde. La început convertibilitatea a constituit un *mecanism intern al economiei* realizând legătura şi echilibrul necesar între moneda-marfă şi cantitatea de monedă de hârtie emisă şi pusă în circulaţie de sistemele monetare naţionale. Astăzi, convertibilitatea este o verigă, o filieră obligatorie în calea pătrunderii unei monede naţionale pe piaţa altor ţări, respectiv în circuit internaţional. În această evoluţie, de la forma iniţială la mecanismul său actual, convertibilitatea a cunoscut *transformări succesive* şi *trăsături specifice* în funcţie de natura etalonului monetar care a stat la baza sistemelor monetare.

a. **Convertibilitatea în condiţiile etalonului aur**. Apariţia convertibilităţii este, aşa cum am arătat, legată de emisiunea şi punerea în circulaţie a bancnotelor în locul metalului monetar (aur sau argint). Banca emitentă avea obligaţia să achite prezentatorilor de bancnote suma aur-monedă (sau argint), corespunzător atât valorii nominale a acestora, cât şi conţinutului de metal preţios (valoarea paritară) stabilit prin lege pentru unitatea monetară respectivă.

În cadrul sistemelor monetare bazate pe acest etalon *convertibilitatea bancnotelor* s-a caracterizat prin câteva trăsături mai reprezentative, şi anume:

- convertibilitatea era *liberă şi nelimitată* şi presupunea existenţa unui depozit de aur, administrat de banca de emisiune, denumit „stoc de acoperire" a cărui mărime reprezenta 25-40% din cantitatea de bancnote existente în circulaţie;
- convertibilitatea bancnotelor se realiza *relativ* automat, atât timp cât banca de emisiune îşi respecta obligaţia de a schimba la cerere totalitatea bancnotelor în metalul monetar aflat în depozit;
- convertibilitatea a reprezentat un mijloc prin care deţinătorii de bancnote puteau verifica în orice moment capacitatea băncii emitente de a face

dovada caracterului reprezentativ al acestora, al echivalenţei lor cu metalul monetar;

- convertibilitatea asigură menţinerea echilibrului necesar între cantitatea de bancnote din circulaţie şi nevoile de monedă ale economiei, mecanismul fiind relativ simplu. Dacă *masa monetară depăşea nevoile efective de monedă* exista riscul deprecierii bancnotelor. Pentru a se evita acest fenomen, o parte din bancnotele aflate în posesia agenţilor economici era convertită în aur-monedă. În felul acesta, circulaţia monetară era degrevată, iar metalul monetar tezaurizat. Invers, dacă nevoile economiei erau în creştere faţă de *masa monetară*, o parte din metalul tezaurizat era scoasă şi predată băncii în schimbul bancnotelor care, de data aceasta, erau introduse în circulaţie, pentru acoperirea nevoilor de monedă în creştere.

Treptat convertibilitatea liberă şi nelimitată a încetat să mai funcţioneze. Inevitabil, banca de emisiune a ajuns cu timpul să nu-şi mai poată respecta *obligaţia de convertire,* întrucât nevoile de semne monetare întreceau cu mult acoperirea lor în metalul monetar. A început procesul de limitare a *convertibilităţii clasice* şi, în final, de renunţare la acest mecanism. S-a trecut la *convertirea bancnotelor în aur-lingouri*, de acest drept beneficiind numai cei care deţineau sume mari, echivalând cel puţin cu 400 uncii de aur (uncie = 31,105 gr. aur).

b. **Convertibilitatea în condiţiile etalonului aur-devize**. Odată cu abandonarea etalonului aur şi trecerea la etalonul aur-devize, mecanismul convertibilităţii a cunoscut modificări radicale, ele fiind o reflectare a schimbărilor intervenite în funcţionarea sistemelor monetare naţionale. Cele mai multe bănci centrale nu au putut face faţă operaţiunilor de preschimbare şi au suspendat convertibilitatea biletelor emise pentru o perioadă mai mare sau mai scurtă şi chiar definitiv. În ţările în care a fost menţinută sau reintrodusă ulterior, deşi denumirea a rămas aceeaşi, totuşi înţelesul noţiunii şi sensul economic al operaţiunii s-au modificat substanţial. *Dispariţia liberei convertibilităţi în aur a demonstrat că acest mecanism a avut un caracter istoric.*

Organizarea sistemelor monetare naţionale şi a celui internaţional pe baza etalonului aur-devize au imprimat mecanismului convertibilităţii un nou conţinut, exprimat prin următoarele *trăsături specifice:*

- *eliminarea* legăturii dintre bancnotele aflate în circulaţie şi metalul monetar deţinut de banca centrală; convertibilitatea realizându-se în valute, convertibile, la rândul lor, în aur. Deci, acest etalon a presupus existenţa, cel puţin, a unei monede convertibile în aur care să servească la convertirea celorlalte monede naţionale;
- *convertibilitatea* constă, practic, în dreptul deţinătorului de monedă naţională de a solicita băncii emitente moneda altei ţări (valută) la cursul oficial şi de a dispune liber de sumele obţinute. Pentru funcţionarea mecanismului era necesar ca banca să-şi constituie o rezervă monetară, în

structura căreia ponderea principală o deţineau valutele de rezervă şi nu aurul monetar;

- *aurul* în care avea loc, eventual, *convertirea finală* nu aparţinea băncii emitente a monedei supuse operaţiunii de convertire, ci băncii străine care a emis valuta de rezervă[1] (dolarul SUA). Este vorba de *convertibilitatea oficială* limitată la relaţiile dintre autorităţile monetare şi care aveau ca scop reglarea multilaterală a soldurilor balanţelor de plăţi şi care, în practică, acest mecanism de corecţie a dezechilibrelor a fost folosit foarte rar.
- în cadrul acestui mecanism au dispărut şi limitele de fluctuare a cursurilor de schimb între cele două puncte ale aurului; cursurile erau supuse unor multiple variaţii în funcţie de cererea şi oferta de pe piaţă. În aceste condiţii, convertibilitatea reciprocă la un curs stabil, oficial, nu era posibilă decât atunci când cursul pieţei era apropiat de cel oficial. În asemenea situaţii solicitantul de valută nu mai era nevoit să apeleze la banca de emisiune pentru a o cumpăra, ci se adresa direct la orice bancă autorizată să efectueze operaţiuni de vânzare-cumpărare de valută. Aceasta, este de fapt, *convertibilitatea de piaţă a monedelor naţionale.*

c. **Convertibilitatea actuală a monedelor naţionale**. *Trecerea de la cursurile fixe la cele flotante* şi generalizarea acestora din urmă a condus la renunţarea de facto la convertibilitatea oficială, dacă prin aceasta se înţelege preschimbarea unei monede cu alta la un *curs oficial* sau cel puţin la un *curs cunoscut*. Din momentul în care o asemenea convertire nu mai era posibilă decât la cursul pieţei, convertibilitatea oficială dispare ca obligaţie a autorităţii monetare.

Dispensarea băncilor centrale de *obligaţia de convertire* este, însă, valabilă parţial, dacă avem în vedere că nu există cursuri flotante în stare „pură" libere de orice intervenţie a autorităţilor monetare. Din diferite raţiuni, fie economice, fie politice, băncile centrale intervin pe piaţă pentru a susţine cursul monedei naţionale aflate în dificultate. Deci, *mecanismul cursurilor flotante* nu reprezintă decât în parte o glorie de conţinut a convertibilităţii. Cu cât flotarea este mai impură, mai „murdară", cu atât banca centrală contribuie mai mult la apărarea principiului stabilităţii relative a acestora, fără de care nu poate exista convertibilitatea. Părerea noastră este că, atâta timp cât se vor menţine cursurile flotante, prin convertibilitate se va înţelege dreptul general de procurare de valută de pe piaţă şi de folosire liberă a acesteia pentru a efectua plăţi şi tranzacţii cu partenerii străini.

Convertibilitatea reprezintă, deci, capacitatea unei monede de a circula liber pe plan internaţional. În mod concret, aceasta reprezintă posibilitatea unui

---

[1] este cazul dolarului SUA care a avut o poziţie distinctă de cea a monedelor celorlalte ţări în ce priveşte convertibilitatea. El a fost după 1944 unica monedă convertibilă în aur la extern; aşa cum vom vedea în paragraful următor, a fost suspendat în 1971.

deţinător de monedă naţională de a o schimba pe moneda altei ţări fără nici o restricţie în ce priveşte mărimea sumei, calitatea persoanei deţinătoare şi scopul în care se efectuează operaţiunea de convertire.

Analizând conţinutul actual al convertibilităţii putem desprinde trăsăturile ei, distincte de cele specifice convertibilităţii clasice, şi anume:

- *actuala convertibilitate* se bazează pe puterea de cumpărare cu care fiecare economie garantează emisiunea şi circulaţia monedei sale naţionale, adică gama de bunuri şi servicii ce poate fi procurată în orice moment cu respectiva monedă. Deci, emisiunea monetară are ca acoperire, atât oferta de bunuri şi servicii pe care economia o poate realiza, cât şi rezervele valutare şi de aur pe care le deţine respectiva economie;
- pentru ca moneda unei ţări să capete statutul de monedă convertibilă, economia în cauză trebuie să asigure un nivel relativ stabil puterii de cumpărare a monedei sale naţionale, competitivitatea calitativă şi de preţ pentru bunurile exportate, echilibrarea balanţei de plăţi externe, eliminarea restricţiilor în utilizarea monedei sale de către rezidenţi şi nerezidenţi în operaţiuni curente şi pe termen lung, inclusiv folosirea unui singur curs de schimb pentru toate tipurile de operaţiuni: comerciale, necomerciale, financiare ş.a.m.d.;
- spre deosebire de convertibilitatea clasică, cea actuală, este, în general, îngrădită de o serie de restricţii. Ea priveşte în cele mai multe ţări numai sumele destinate plăţilor curente şi nu pe cele destinate transferurilor de capital. Dar nici convertibilitatea pentru plăţi curente nu era nelimitată. De altfel, fiecare ţară subordonează convertibilitatea unei anumite *politici monetare*, menită să protejeze interesele naţionale (vezi fig. 2.2). În timp, deci, ce convertibilitatea clasică avea trăsături universal valabile, cea actuală are foarte multe forme specifice de manifestare.

Din acest punct de vedere, convertibilitatea cunoaşte mai multe forme: convertibilitatea deplină, nelimitată practic aceasta fiind un privilegiu al unui număr restrâns de monede naţionale, îndeosebi a celor cinci monede liber utilizabile (dolar, marcă, liră sterlină, yen, franc francez); *convertibilitatea externă*, caz în care intervin unele restricţii, în sensul că operaţiile de convertire pentru monedele cu acest statut este permisă numai nerezidenţilor; *convertibilitatea limitată* situaţie în care intervin restricţii, atât în ce priveşte suma, scopul şi persoana deţinătoare etc.

- *actualul conţinut al convertibilităţii* este rezultatul unei schimbări a raţiunii pentru care o ţară înţelege să adopte şi să menţină această măsură. Convertibilitatea nu mai reprezintă un factor psihologic şi nici un mijloc de realizare a echilibrului între masa monetară existentă în circulaţie şi nevoile de monedă ale economiei; ea se manifestă ca *mijloc de liberalizare a schimburilor comerciale externe*, fiecare ţară având capacitatea să preschimbe propria monedă cu orice altă monedă, de a cumpăra şi vinde pe orice piaţă după cum dictează convenţia.

Convertibilitatea afectează profund interesele naţionale în schimbările în străinătate.

De aici practica, existentă şi în prezent, de a interveni pe piaţa valutară, în condiţiile unei flotări impure.

Fiecărui stat îi este propice o anumită dimensiune a cursului, la un anumit moment dat, care să exprime optim în sensul intereselor sale raportul dintre moneda naţională şi altă monedă dată.

În relaţiile de curs moneda naţională poate fi subevaluată sau supra-evaluată, situaţii care, fiecare în parte, pot fi neconvenabile.

Subevaluarea monedei naţionale în relaţiile de curs poate fi avantajoasă, iniţial, aducând o creştere a competitivităţii mărfurilor naţionale. Ulterior, când subevaluarea creşte, situaţia este nefavorabilă net, deoarece implică vânzarea la preţuri nerecuperatorii a mărfurilor naţionale şi deci exportul gratuit de venit naţional.

Supraevaluarea monedei naţionale în cursurile de schimb duce la creşterea relativă a preţurilor mărfurilor naţionale pe terţe pieţe şi scade potenţialul competitiv.

Astfel devine evident că o anumită dimensionare a cursului trebuie menţinută pentru a asigura apărarea intereselor monedei naţionale. Această susţinere a cursului monedei naţionale se realizează de guverne cu sprijinul băncilor centrale.

Să exemplificăm procesul de intervenţie (Fig. 2.2).

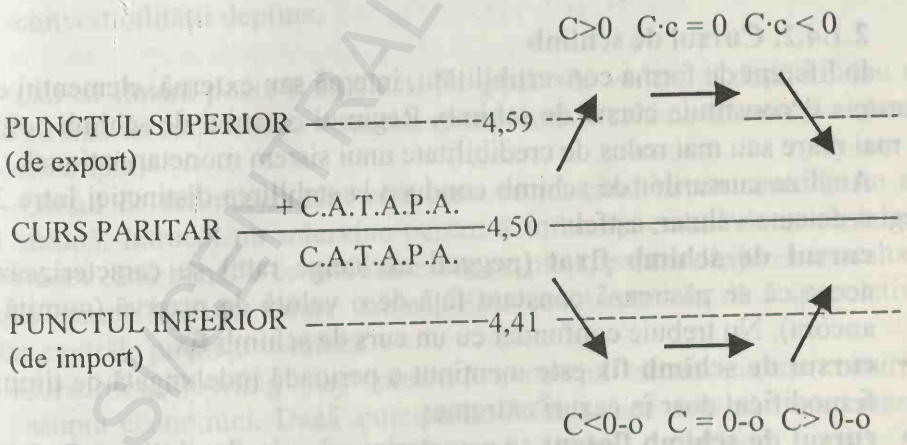


Fig. 2.2. *Procesul de intervenţie a guvernelor pentru susţinerea monedei naţionale*

În condiţiile în care se consideră că nivelul optim al cursului unei monede străine ($) faţă de moneda naţională (franc) este de 1/5,55 la orice tendinţă de creştere a cererii (I) se suplimentează oferta *prin punerea* în vânzare a unei cantităţi corespunzătoare de $, şi deci prin C = O + o se stabileşte un echilibru şi

se stabilizează cursul (II). În continuare raportul îşi schimbă sensul: C> O + o şi cursul revine la normal (III).

În situaţia inversă când oferta predomină: C<O şi influenţează scăderea nedorită a cursului, (IV) intervenţia guvernamentală, constând în achiziţia de dolari pe piaţă, va conduce, iniţial, la stoparea cursului, la un moment dat, (V) prin raportul C + c = 0 pentru ca apoi, prin schimbarea raportului C + c > 0 să revină treptat la nivelul dorit (VI).

Aceste acţiuni de echilibrare sunt de fapt determinate de necesitatea echilibrării schimbărilor interstatale şi respectiv internaţionale.

În prima variantă exportul deficitar a fost echilibrat prin valută pusă pe piaţă:

I = E + valută

În al doilea, influenţa exportului excedentar este anihilată, prin retragerea de dolari de pe piaţă, respectiv prin cumpărarea de dolari de către banca centrală.

Se stabileşte echilibrul:

I + valută = E

Se reeditează astfel mecanismele considerate opuse prin absenţa aurului, cel al punctelor aurului, care, în fapt, se perpetuează în contemporaneitate.

2.1.4.2. Cursul de schimb

Indiferent de forma convertibilităţii, internă sau externă, elementul esenţial al acesteia îl constituie cursul de schimb. Regimul cursului de schimb conferă un grad mai mare sau mai redus de credibilitate unui sistem monetar naţional.

Analiza cursurilor de schimb conduce la stabilirea distincţiei între 3 tipuri de regim de curs valutar, astfel:

- **cursul de schimb fixat** (pegged exchange rate) se caracterizează prin aceea că se păstrează constant faţă de o valută de rezervă (numită valută ancora). Nu trebuie confundat cu un curs de schimb fix.
- **cursul de schimb fix** este menţinut o perioadă îndelungată de timp: poate fi modificat doar în cazuri extreme;
- **cursul de schimb flotant** se caracterizează prin flexibilitate, în funcţie de cererea şi oferta pentru valuta de rezervă.

Distincţia este operabilă în cazul valutelor cu convertibilitate deplină, însă este mai puţin evidentă în situaţia valutelor neconvertibile şi a celor cu convertibilitate limitată.

Un nou tip de curs este cel practicat de Ungaria şi Polonia, denumit „crowling peg" şi care reprezintă aprecierea sau deprecierea monedei cu pas fix, conform unei planificări anume.

Fiecare din aceste tipuri de curs de schimb prezintă avantaje şi dezavantaje:

- un curs de schimb fixat practic de unele bănci centrale, conduce la modificarea controlului exercitat asupra schimburilor valutare. Pe piaţă se manifestă tendinţa de depreciere a cursului de schimb fixat şi sporirea nivelului ratei dobânzii solicitate de investitori cu scopul apărării cursului de schimb. Pentru a menţine cursul de schimb fixat, banca centrală are tendinţa de a spori oferta de monedă naţională, fapt care antrenează sporirea inflaţiei şi creşterea masei monetare într-un ritm mai mare decât a volumului de rezervă străină;
- cursul de schimb fix a funcţionat, în mod real, în timpul etalonului monetar aur (1880-1914);
- după anul 1914, băncile centrale au practicat cursuri fixate şi au procedat la devalorizări ale monedelor naţionale faţă de aur şi argint, în timpul primului război mondial;
- cursurile flotante nu ridică problema credibilităţii pentru banca central, care nu se angajează, prin promisiuni, în menţinerea cursului de schimb între anumite limite. De asemenea, cursul flotant permite adaptarea convertibilităţii depline.

Cursul flotant poate fi analizat, din punct de vedere al deţinerii sau nu de rezervă străină de către banca centrală, ca un curs de schimb flotant pur şi un curs de schimb impur.

Cursul de schimb flotant este pur, atunci când banca centrală nu deţine valută străină, întrucât nu intervine pentru a influenţa cursul de schimb, şi este impur atunci când băncile centrale intervin pe piaţă, pentru dirijarea cursului, prin vânzarea-cumpărarea de valute străine. Este cazul intervenţiilor speculative ale băncilor centrale pe piaţa valutară.

- cursurile „crowling peg" prezintă avantajul că nu impun costuri mari asupra economiei. Dacă anticipările inflaţioniste domină comportamentul agenţilor economici, atunci acest sistem „crowling peg" reduce transferurile de avere şi limitează efectele inflaţiei.

Dezavantajul sistemului se manifestă în cazul aprecierii monedei, iar ţările care au utilizat acest sistem au înregistrat niveluri ale inflaţiei mai mari decât în celelalte.

După opiniile specialiştilor dezavantajele cursurilor de schimb fixate sau flotante pot fi eliminate prin adoptarea sistemului monetar bazat pe **Consiliul**

valutar (sau monetar). Întrucât în ultimii ani, această idee a fost susţinută şi în România, este necesară prezentarea elementelor definitorii ale unei asemenea instituţii monetare.

Consiliul valutar reprezintă o autoritate care emite bancnote şi monedă metalică acoperite într-o proporţie de 100% în valută străină (denumită **ancoră**) şi deplin convertibilă, la un curs de schimb fix. Un consiliu valutar permite păstrarea unor cursuri de schimb stabile faţă de valuta ancoră sau faţă de aur şi deţine, sub formă de rezerve, active cu grad de risc scăzut: obligaţiuni şi alte active exprimate în valuta ancoră.

Consiliile valutare au funcţionat înainte de sistemul de la Bretton Woods în ţările aflate în curs de dezvoltare şi în special în coloniile britanice. Odată cu afirmarea suveranităţii lor în anii '50 şi '60, aceste ţări au înlocuit consiliile valutare cu sistemul monetar bazat pe Banca Centrală.

Cu începere din anii 1991, ideea acestei forme de organizare monetară a fost repusă în aplicare.

- În anul 1991, Argentina şi-a stabilizat moneda în baza sistemului bazat pe Consiliul valutar. La această soluţie s-a recurs în condiţiile unei rate anuale a inflaţiei de 2000%; valuta ancoră a fost dolarul american, iar acoperirea s-a asigurat în proporţie de 100% prin active exprimate în dolari. Rezultatele au fost pozitive, regăsindu-se în reducerea considerabilă a inflaţiei (5% anual în 1995).
- În anul 1992, Estonia şi Lituania adoptă Consiliul valutar prin folosirea ca monedă ancoră a dolarului american (Lituania) şi a mărcii germane (Estonia).

Succese a înregistrat, în acest sens, şi Bulgaria care utilizează marca germană drept valută ancoră.

- Pentru ca un astfel de sistem să fie credibil şi să funcţioneze eficient, este necesar ca rezervele valutare să fie mai mari decât masa monetară în circulaţie. În general, o asemenea condiţie este dificil de îndeplinit, întrucât în momentul în care se apelează la un asemenea aranjament instituţional, nivelul rezervelor valutare este redus.

În literatura de specialitate, pentru a se desemna Consiliul valutar ca şi componentă a sistemului monetar, se utilizează conceptul de Consiliu monetar. Pentru a evidenţia avantajele sau limitele acestei instituţii comparativ cu cele ale Băncii Centrale, s-au realizat comparaţii, care nu au luat în considerare cazurile ideale (Bundesbank sau Sistemul Federal de Rezerve), ci pe acela din ţările în curs de dezvoltare. Cazul tipic de Consiliu monetar este cel al Hong Kong-ului.

Analizele comparative evidenţiază că există mai puţine dezavantaje pentru o economie dacă operează cu un Consiliu monetar, comparativ cu sistemul monetar bazat pe Banca Centrală. Un dezavantaj al Consiliului monetar este acela

că nu poate asigura disciplina financiară a economiei. Ţara care adoptă acest mecanism este vulnerabilă la evoluţia inflaţiei din ţara emitentă a monedei de referinţă. Costul economic al pierderii independenţei în formularea politicii monetare, poate fi, de asemenea, mare şi nu este justificat întotdeauna de rezultatele obţinute în combaterea inflaţiei. În cazul concret al Argentinei, depozitele bancare au scăzut cu 18%, iar prin fenomenul de substituţie monetară (moneda naţională înlocuită cu dolarul) s-a înregistrat o scădere accentuată a masei monetare, PIB-ul a scăzut cu 5%. Pentru a împiedica o criză financiară de proporţii şi pentru a menţine în funcţiune Consiliul monetar, instituţiile financiare internaţionale au acordat Argentinei, în 1996, un sprijin financiar de 5 miliarde $.

- Ideea Consiliului monetar a fost susţinută şi datorită slăbiciunilor sistemului Băncii Centrale, din punct de vedere al relaţiei politice cu guvernul şi a modului de adoptare a deciziilor de politică monetară.
  În acest sens, Consiliul monetar este un aranjament care se bazează pe legarea bazei monetare de variaţiile din balanţa de plăţi şi reprezintă o alternativă la soluţiile privind independenţa Băncii Centrale şi regulile monetare din sistemul acesteia
- Orientarea ţărilor care au fost afectate de puternice crize financiare, către Consiliul monetar poate fi explicată şi prin compararea beneficiilor acestuia faţă de costurile antrenate.

Astfel, printre beneficii se încadrează: credibilitatea sporită, performanţe în domeniul inflaţiei, creştere economică. Din punct de vedere al costurilor trebuie evidenţiate: politica de credite restrictivă; expunerea economiei la şocuri din lipsa instrumentelor alternative de politică economică, absenţa flexibilităţii în domeniul cursului de schimb.

Sintetizând, avantajele şi limitele consiliului monetar pot fi desprinse din lectura următorului tabel:

Diferenţe dintre Consiliul Monetar şi Banca Centrală[2]

Consiliul Monetar	Banca Centrală
• menţine un curs de schimb faţă de valuta-rezervă;	• practică un curs de schimb „fixat" sau „flotant";
• acoperirea în valută străină este de 100%;	• acoperirea în rezerve străine este variabilă;
• convertibilitatea este deplină;	• convertibilitatea este limitată;
• nu este o ultimă sursă de împrumuturi pentru băncile comerciale;	• este o ultimă sursă de împrumuturi pentru băncile comerciale;
• nu reglementează activitatea băncilor comerciale;	• stabileşte şi modifică reglementările privind activitatea băncilor comerciale;
• prezintă o transparenţă sporită;	• oferă monedă atât în numerar, cât şi sub formă de depozite;
• oferă monedă sub formă de bancnote şi monedă metalică;	• poate alimenta fenomenul inflaţionist;

[2] CLAUDIU DOLTU, *Politici monetare şi convertibilitate*, Teză de doctorat, Bucureşti, 1996.

Consiliul Monetar	Banca Centrală
◆ nu generează inflaţia;	◆ poate finanţa cheltuielile guvernamentale;
◆ nu finanţează cheltuieli guvernamentale	◆ practică o politică monetară discreţionară;
◆ obţine profituri din dobânzi;	◆ este puternic supusă presiunilor politice;
◆ utilizează un număr restrâns de personal.	◆ utilizează un număr mare de personal.

- La întrebarea dacă este Consiliul monetar oportun pentru România[3], argumentele indică faptul că aceasta nu ar putea fi o soluţie pentru problemele cu care se confruntă economia naţională.
- Dacă se analizează oportunitatea Consiliului Monetar din punct de vedere al volumului rezervelor disponibile, studiile au indicat că anul 1999 nu ar fi reprezentat un moment bine ales. Aceasta datorită serviciului datoriei externe şi închiderii pieţelor internaţionale de capital.
- Din perspectiva convertibilităţii totale a monedei, adoptarea Consiliului monetar poate antrena o ieşire masivă de capitaluri din România. Pentru a-şi proteja economiile, populaţia s-ar orienta către titluri ale guvernelor şi companiilor străine. Compensarea ieşirilor de rezerve şi capital s-ar realiza prin contractarea de împrumuturi pe pieţele externe.
- Menţinerea durabilă a unui curs de schimb fix, ca obiectiv de bază al Consiliului monetar, ar genera, în cazul României, efecte nefavorabile, concretizate în pusee inflaţioniste, înrăutăţirea portofoliului băncilor, nivelul ridicat al dobânzilor.
- Din punct de vedere al deficitelor bugetare şi al monetizării acestora (acoperirea deficitelor prin emisiune monetară), rolul BNR s-a manifestat în proporţii din ce în ce mai mici. În acest context, Consiliul monetar nu poate asigura echilibrarea bugetară şi nici disciplina financiară în economie.
- Privit din punct de vedere al volatilităţii dobânzilor, alegerea momentului adoptării Consiliului monetar necesită aducerea în discuţie a structurii cheltuielilor bugetare. În condiţiile unei inflaţii în creştere, determinată de intrările de capital, bugetul public va avea inflaţia încorporată, respectiv cheltuieli mari cu dobânzile, ceea ce antrenează o creştere semnificativă a deficitului.
- Starea sistemului bancar este o problemă care face ca în România adoptarea Consiliului monetar să fie imposibil de adoptat în viitorul imediat. Starea precară a sistemului bancar este evidenţiată prin ponderea sporită a creditelor neperformante (peste 70% credite riscante în '99 faţă de '94).

[3] LUCIAN CROITORU, *Caiete de studii*, BNR, 1998, nr. 7.

Concluzia desprinsă, în urma analizei perspectivelor unui Consiliu monetar în România indică faptul că pentru stabilizarea macroeconomică şi disciplina în sistemul monetar, trebuie găsită soluţia utilizării tuturor instrumentelor politicii economice şi monetare, neexistând condiţiile oportune unei asemenea instituţii monetare ca alternativă la Banca Centrală.

2.1.5. Momente importante în evoluţia Sistemului monetar naţional al României

2.1.5.1. Din istoria Sistemului monetar

- Prin legea din 1867, în România se instituie primul sistem monetar naţional, caracterizat prin următoarele elemente:
  - a fost un sistem bimetalist, în cadrul căruia moneda era definită în funcţie de aur şi argint, raportul de valoare dintre cele două metale fiind de 1/14,38;
  - moneda naţională, leul, era împărţită în 100 subdiviziuni, numite bani;
  - pe teritoriul României erau acceptate, în circulaţie, monedele de aur şi argint ale ţărilor Uniunii Latine (Franţa, Belgia, Italia, Grecia, Elveţia), având atributele unei monede legale. Până la înfiinţarea Băncii Naţionale a României, în anul 1880, circulaţia monetară s-a definit prin circulaţia monedelor româneşti, din aramă şi argint, a monedelor Uniunii Monetare Latine şi a rublelor ruseşti din argint, după Războiul de Independenţă.

Moneda de hârtie s-a concretizat în bilete ipotecare emise de către statul român pentru acoperirea cheltuielilor generate de război. Aceste bilete ipotecare nu reprezentau bancnote propriu-zise, întrucât emisiunea lor era garantată cu valoarea bunurilor şi proprietăţilor statului iar retragerea din circulaţie urma a se realiza prin contractarea unor împrumuturi interne.

- Înfiinţarea, în anul 1880, a BNR antrenează o serie de efecte favorabile funcţionării sistemului monetar naţional.
  Conform rolului de instituţie de emisiune, BNR a emis primele bancnote, pentru care s-a practicat acoperirea în aur şi argint (în primii 5 ani de activitate, BNR a emis peste 100 milioane lei bancnote + 50 milioane lei în monede de argint).
- Trecerea la monometalismul de aur (prin Legea din 1889) are drept efect trecerea leului la convertibilitatea deplină şi nelimitată în aur. Leul este definit numai în aur: 1 leu = 0,3226 grame cu titlu 900‰.

Funcţionarea acestui sistem a asigurat stabilitatea monetară şi reglarea spontană a cantităţii de bani în circulaţie.

- În perioada primului război mondial, au fost emise bancnote pentru acoperirea cheltuielilor statului, garantate cu bonuri de tezaur, urmând ca la încheierea acestuia, România să se confrunte atât cu fenomene inflaţioniste specifice şi celorlalte ţări, cât şi cu probleme imediate după război.

Între 1918-1923 inflaţia s-a concretizat într-o creştere de aproape 8000 ori a indicelui general al preţurilor ca şi în deteriorarea ratelor de schimb între leu şi valutele internaţionale (în 1924,1$ = 280) lei, fără a se înregistra valorile din ţările vecine.

- Ca rezultat al unificării din 1918, monedele ce aparţineau teritoriile istorice, precum rublele Romanov şi coroanele austro-ungare trebuiau retrase din circulaţie, prin schimbarea propriu-zisă a acestora cu bancnote ale BNR. Pentru soluţionarea problemei a fost propusă unificarea monetară aplicată cu începere din anul 1920, operaţiune prin care au fost retrase din circulaţie monedele amintite, precum şi „leii" emişi de către Germania în timpul ocupaţiei şi garantaţi cu un depozit fictiv (la o bancă din Berlin). În cadrul procesului de unificare s-a realizat o emisiune suplimentară de bancnote de 7,5 miliarde lei.
- Un alt moment important în evoluţia şi funcţionarea sistemului monetar naţional îl reprezintă încercarea de soluţionare a inflaţiei din anul 1925, măsura adoptată fiind aceea a revalorizării monedei naţionale. Această încercare nu a condus la rezultatele scontate şi nu a putut opri procesul de depreciere a leului.
- Reforma monetară din anul 1929 şi-a propus, ca scop, rezolvarea problemei inflaţiei, prin **stabilizarea monetară**. În cadrul acestei reforme, conţinutul în aur al leului era stabilit la 10 mg aur (de 32,26 ori mai puţin faţă de ultima definire din anul 1914), iar convertibilitatea bancnotei este limitată şi operează potrivit sistemului etalon aur-devize.
- În circulaţie rămân numai bancnotele şi monedele din metale obişnuite, fiind eliminate monedele de aur şi argint.
- BNR a realizat, în această perioadă operaţiuni de „open market" prin care au fost tranzacţionate bonuri de casă. De asemenea, în anul 1929, BNR a majorat taxa scontului cu 9% având ca efect scumpirea creditelor, iar ulterior, ca urmare a presiunilor politice, nivelul acesteia s-a redus, astfel încât rata dobânzii practicate de bănci să nu depăşească cu mai mult de 6% taxa oficială a scontului.
- În perioada crizei 1929-1933 şi cea următoare, s-au manifestat efecte puternice care au afectat reforma din 1929; leul se depreciază accentuat: cererile de devize pentru nevoile statului nu mai pot fi acoperite, preţurile înregistrează creşteri considerabile, procentul de creştere al acestora

situându-se la nivelul de 345,6% comparativ cu cel de sporire al masei monetare (306%).

- Cel de-al doilea război mondial antrenează cheltuieli guvernamentale (9 miliarde lei în 1940; 95 miliarde lei în 1944), ceea ce justifică măsura de deflație adoptată în decembrie 1944, și concretizată în vânzarea aurului. Astfel a fost retrasă 16% din cantitatea de monedă aflată în circulație, respectiv 65 miliarde lei. Cu toate acestea, procesul de depreciere al leului a continuat, situație concretizată în creșterea prețurilor (de peste 8.300 ori în 1947 față de 1938), dar și în devalorizarea față de dolarul american (de peste 16.500 ori).
- În acest context, reforma monetară din anul 1947 a urmărit, în principal, stabilizarea monetară și reglementarea modului de formare al prețurilor și tarifelor.

În esență, această reformă monetară s-a înfăptuit după cum urmează:

- devalorizarea leului (până la 6,6 mg aur);
- punerea în circulație de bancnote ale BNR;
- schimbarea leilor vechi cu cei noi în funcție de un raport de paritate de 1 leu nou la 20.000 lei vechi.

Dintre efectele favorabile ale acestei reforme trebuie semnalat faptul că a generat o putere de cumpărare mai mare a salariilor, a sporit stocul de aur și devize al BNR; a redus cantitatea de monedă în circulație.

- În anul 1954 s-a procedat la redefinirea conținutului în aur al leului (1 leu este egal cu 0,148112 gr aur), fiind ultima definire în aur a monedei naționale.
- Dintre evenimentele care au marcat evoluția sistemului monetar național al României reținatenția cele referitoare la reforma sistemului bancar care a demarat în anul 1990. Până în acest moment pot fi identificate două perioade principale după momentul 1954, astfel:
  - perioada anilor '60 și '70, concretizată prin stabilitatea monedei și menținerea constantă a puterii de cumpărare;
  - perioada anilor '80 în decursul căreia se manifestă procese inflaționiste „mascate", ca premise ale inflației specifice anilor după 1990.

2.1.5.2. Sistemul monetar național al României după 1989

În România, după 1989, mecanismul de piață al politicii monetare a trebuit să fie creat prin **destructurarea** vechiului mecanism, pe baza adoptării unor măsuri legislative noi și prin crearea unor instituții adecvate economiei de piață. **Dificultățile au apărut datorită faptului că economia națională avea nevoie de o politică monetară care se cerea să contribuie la instalarea economiei de piață, în timp ce, ea însăși, era „în tranziție", atât instituțional, cât și sub**

aspectul resurselor umane. În acelaşi timp, politica monetară se confrunta cu problemele economiei reale în care nu se cristalizaseră comportamentele specifice noii economii, astfel încât reacţiile agenţilor economici la semnalele transmise de sistemul bancar au fost, deseori, haotice.

Bazele legislative şi instituţionale ale creării pieţei monetare au fost puse în perioada 1991-1994. *„În cazul României, în mod paradoxal, după căderea regimului comunist şi declararea opţiunii pentru mecanismele de piaţă, politica monetară a rămas, o bună perioadă, într-un straniu con de umbră. Practic, pentru întregul an 1990, nici cel mai îngăduitor analist nu ar găsi nici măcar rudimentele vreunei politici în evoluţiile monetare."*[4] Aşezarea bazelor legislative şi instituţionale ale politicii monetare a reprezentat **punctul nodal** al tranziţiei la economia de piaţă, **deoarece s-au creat corelaţiile dintre variabilele reale şi cele nominale**. Aşadar, s-a trecut efectiv de la conducerea administrativă centralizată la conducerea descentralizată, pe baza mecanismelor pieţei.

Evoluţiile au fost următoarele:

- În decembrie 1990 a fost înfiinţată Banca Comercială Română, ca bancă de stat;
- În luna mai 1991 Banca Naţională a fost învestită prin lege cu funcţiile de autoritate monetară. Tot în acest an au fost adoptate primele legi bancare care prevedeau: introducerea plafoanelor de credite; abolirea monopolului intermedierii financiare de către BNR care a solicitat băncilor comerciale ca lichiditătile suplimentare să fie plasate pe piaţa interbancară; abolirea mecanismului de refinanţare descentralizată în teritoriu bazat pe plafoane de refinanţare acordate trimestrial fiecărei sucursale a băncilor comerciale. Au apărut noi bănci comerciale. În luna octombrie 1991 a fost coborâtă la o lună durata de acordare a creditelor pe linii de credit cu un singur instrument; totodată, au fost retrase creditele pe termen mijlociu şi lung, au fost abolite plafoanele de credit şi s-a renunţat la orice prerogativă de către BNR în stabilirea nivelului şi structurii dobânzilor băncilor comerciale;
- În ianuarie 1992 a intrat în funcţiune noul mecanism de refinanţare a BNR, conform Regulamentului de refinanţare aprobat de Consiliul de Administraţie în luna septembrie 1991, bazat pe trei instrumente: linii de credit, creditul de licitaţie şi creditul pe termen fix. În luna martie a aceluiaşi an a fost introdus mecanismul rezervelor obligatorii cu etapele succesive: a) includerea în baza de calcul a depozitelor în Lei ale agenţilor economici; b) includerea depozitelor în Lei ale populaţiei; c) includerea depozitelor în valută ale rezidenţilor (din februarie 1994). S-a trecut la

[4] EUGEN RĂDULESCU; CEZAR BOŢEL; ION DRĂGULIN; VALENTIN LAZEA, ***Politica monetară în România postcomunistă: o privire critică***, în ***Politici monetare şi fiscale***, Grupul consultativ pe probleme economico-sociale, Preşedinţia României, ***Caietul Nr. 3/1995***, Centrul de Informare şi Documentare Economică.

corelarea ratelor dobânzii BNR cu acelea ale inflației și s-au acordat credite preferențiale;

- În 1993, în luna august, s-a adoptat hotărârea de a nu se mai reînnoi creditele preferențiale ce expirau la sfârșitul anului. S-a încheiat un acord între BNR și Ministerul Finanțelor de renunțare la finanțarea gratuită, nelimitată și automată de către BNR a deficitului bugetului de stat. A fost adoptată măsura potrivit căreia conturile deschise băncilor comerciale la sucursalele BNR urmau să fie consolidate zilnic, într-un singur cont deschis la Centrala BNR, optându-se pentru escaladarea rapidă a ratei dobânzii și reducerea drastică a lichidității;
- În sfârșit, în 1994 a fost adoptat un set de reguli prudențiale, care cuprinde limitarea poziției valutare deschise, adecvarea capitalului și limitarea accesului la descoperitul de cont.

Impactul acestor măsuri a fost deosebit de mare pentru ansamblul economiei naționale ca și pentru fiecare cetățean în parte, iar măsurile care au fost adoptate ulterior, până în prezent, au fost *în tandem* cu evoluția societății românești, ținta fiind corelarea politicii monetare cu politica guvernamentală, în condițiile independenței Băncii Centrale, ale neamestecului în viața politică, în vederea atingerii scopurilor de etapă ale tranziției României spre economia de piață.

În acest sens, pot fi distinse trei etape parcurse de reforma monetară după 1989:

Prima etapă

Politica monetară, instrumentalizând oferta de bani în corelație cu cererea agregată din economie, s-a manifestat abia începând cu anul 1991 și ea urmărea, pentru început, limitarea creșterii prețurilor și eliminarea treptată a supraevaluării Leului în vederea menținerii sustenabilității balanței de plăți.

A doua etapă

A constat din schimbări substanțiale în comportamentul monetar al statului, îndeosebi odată cu adâncirea crizei economice din 1993 ce impunea un amplu proces de *stabilizare macroeconomică* pentru a opri căderea, în continuare, a producției și pentru a crea condițiile necesare relansării economice. Măsurile adoptate au privit limitarea ofertei de bani din economie prin *controlul creației monetare*, precum și prin stimularea încrederii populației în moneda națională, folosind pentru aceasta *dobânzile real pozitive*. Banca Națională a modificat volumul refinanțării și dobânzile de refinanțare. Succesul programului de stabilizare macroeconomică, în opinia reprezentanților autorității monetare, a constat, între altele, în *„replierea, chiar mai promptă decât se anticipase* – aprecia, pe atunci

Mugur Isărescu, Guvernatorul BNR – *a producătorilor interni spre piaţa externă*". Cauzele acestui comportament, după părerea Guvernatorului BNR, sunt: „*În primul rând, coerenţa programului de macrostabilizare. Nu numai că politica fiscală şi cea monetară au mers în* tandem, *dar s-a reuşit evitarea derapajului inflaţionist pe seama altor decizii de politică economică... O a doua cauză – în ordine cronologică – a rezultatelor programului de macrostabilizare este, după opinia mea, răspunsul deosebit de prompt al sectorului real. Stimulate de deprecierea, în termeni reali, cu 15 la sută a leului în primele patru luni ale anului 1994 şi de accesul neîngrădit pe piaţa valutară, întreprinderile româneşti s-au reorientat prompt către piaţa externă. Aşa se face că, de la o medie lunară a exporturilor de 410 milioane de dolari, acest indicator a atins 590 milioane de dolari în trimestrul IV... Aici ajungem la cauza, pe care o consider fundamentală, a performanţelor macroeconomice: restructurarea. Ea nu a fost comandată* de sus, *nici foarte clar condusă, ci s-a produs* ***spontan*** *(subl. ns.), pe seama mecanismelor cu autoreglare, specifice pieţei... O altă dovadă o constituie reducerea semnificativă a forţei de muncă ocupate în industrie, de la un nivel de 3.161 mii angajaţi în decembrie 1991, la 2.503 mii angajaţi în decembrie 1993 şi 2.352 mii angajaţi în decembrie 1994.*"

A treia etapă

Această etapă este în curs de desfăşurare şi ea trebuie să îmbine elemente de politică monetară cu elemente de politică economică generală. Încă din cel de-al treilea trimestru al anului 1994, când succesul stabilizării macroeconomice era evident, trebuia declanşată *ajustarea structurală* a economiei, astfel încât piaţa să asigure alocarea eficientă a resurselor pentru diferite destinaţii ale producţiei. În această etapă, politicii monetare îi revine, în principal, *rolul menţinerii stabile, pe plan intern şi extern, a monedei naţionale* prin controlul ferm al inflaţiei. Succesul politicii monetare depinde acum de evoluţiile la nivel microeconomic de care nu sunt străine Legea falimentului şi finalizarea marii privatizări. În această actuală etapă trebuie să se aibă ca ţintă şi continuarea modernizării sistemului bancar românesc, alinierea la standardele internaţionale, respectiv, *europenizarea* lui folosind[5]:

1) posibilităţile de restructurare internă prin:

a) recapitalizarea băncilor, care permite o creştere semnificativă a capitalului pe seama câştigurilor sau a vânzării de acţiuni pe piaţă avantajele constând în faptul că recapitalizarea nu se face pe baze private, ceea ce oferă posibilitatea de a face împrumuturi, inclusiv pentru sectorul privat, care poate

[5] AUREL O. BEREA şi OCTAVIAN A. BEREA. *Orientări în activitatea bancară contemporană*, Editura Expert, Bucureşti, 1999, pp. 18-25.

investi în noi proiecte. Dezavantajele constau în continuarea unei politici de creditare inadecvate către unii agenți cu capital de stat și în sporirea rolului statului în controlul sistemului bancar care întârzie privatizarea;

b) *împrumuturile de suferință* privesc partea de activ a bilanțului, diferit de recapitalizare, care privește pasivul. Acestea se acordă agenților economici de stat cu probleme deosebite;

c) negocierea bilaterală, între bancă și clienți a contractului de împrumut care, prin concesii de ambele părți, urmărește actualizarea elementelor de bază adecvate condițiilor prezente cum ar fi: reducerea nivelului dobânzii; cerințe colaterale de creștere a securității băncii; reeșalonarea plăților și amortizarea plăților pe un anumit număr de ani; rambursarea parțială a împrumuturilor, prevăzându-se un anumit procent din orice vânzare de active; suplimentarea împrumutului pentru ca agentul economic să poată face față unor cerințe imediate etc.

d) acordul de *swap*, prin care în locul debitului unui agent economic acesta cedează băncii acțiuni ceea ce oferă avantajul întăririi financiare a firmei, prin aceea că banca ce deținea o poziție privilegiată printre creditori, fiind în prima linie prin deținerea de acțiuni, trece în spate, ceea ce degrevează agentul economic de presiunea băncii. Dezavantajele procedeului constau în concentrarea proprietății în economie, cu efecte anticoncurențiale, precum și în conflictul de interese dintre bancă și deținătorul de acțiuni.

2) posibilități de restructurare externă prin:

a) modificarea structurii bancare. După *curățirea* inițială a bilanțului băncii, prin deducerea pierderilor din volumul împrumuturilor cu probleme acordate cu diminuarea corespunzătoare a capitalului și rezervelor, se trece la crearea unei unități subsidiare cu active *reale,* unde se preia portofoliul cu împrumuturi compromise și nelichidate din bilanțul unității cu active *bune*, căreia i se plătesc în mijloace cash, îmbunătățindu-i lichiditatea și permițându-i utilizarea pentru acordarea de noi împrumuturi;

b) utilizarea unei instituții (agenții) guvernamentale de restructurare pentru a rezolva sau restructura situația financiară a băncilor comerciale cu cele mai mari probleme privind aceste împrumuturi, scop în care agenția va revizui fiecare dintre aceste bănci și va face propuneri de restructurare. Restructurarea se poate face prin:

- lichidare, procedeu extrem de costisitor care presupune închiderea băncii și efectuarea de plăți către cei ce dețin depozitele bancare;
- transferul de depozite care se practică atunci când activele băncii au o valoare redusă pe piață, dar rețeaua de depozite a băncii respective prezintă interes din punct de vedere regional sau al ramurilor industriale;
- cumpărarea și absorbția, respectiv preluarea de către agenția pentru restructurare;

c) utilizarea unui mecanism de *swap* pentru vânzarea unor împrumuturi între bănci, la a căror transmitere se are în vedere cotaţia de pe piaţă; astfel, dacă pentru împrumuturile din industria chimică şi cele din industria cărbunelui raportul este de 3:1, înseamnă că la *swap*-ul dintre băncile A, cu împrumuturi în industria chimică şi B cu împrumuturi în industria cărbunelui, pentru un dolar aferent împrumuturilor cedate de banca A se vor primi 3 dolari de la banca B;

d) utilizarea unui mecanism de *swap* de obligaţii guvernamentale pentru împrumuturile bancare *rele*, ceea ce conduce la o curăţire a bilanţului băncilor respective, în condiţiile în care băncile vor deţine însemnate obligaţii guvernamentale, iar statul va prelua active putrede. Avantajul constă în transparenţa preluării balastului de la bănci, aspect ce nu trebuie făcut indirect prin ascundere în buget.

În contextul reformei sistemului financiar bancar, demarată după anul 1989 reţin atenţia coordonatele procesului de macro-stabilizare: reducerea ratei inflaţiei; stoparea demonetizării economiei şi a procesului de dolarizare, îmbunătăţirea nivelului de rezerve internaţionale în cadrul sistemului bancar; liberalizarea cursului de schimb.

Aşadar, cel mai important domeniu care a fost supus procesului de reformă şi restructurare l-a reprezentat sistemul bancar. De asemenea, ca autoritate monetară, Banca Naţională a României care formulează şi conduce obiectivele politice monetare, urmărind stabilitatea monedei naţionale, a parcurs, rezumând, următoarele momente mai importante, cu efecte asupra funcţionării sistemului monetar naţional:

- mai 1991: promulgarea legilor bancare: legea nr. 33/1991, cu privire la activitatea bancară şi Legea nr. 34/1991 cu privire la statutul BNR;
- august 1991: liberalizarea ratelor dobânzii în sistemul bancar;
- septembrie 1991: adoptarea primelor norme cu privire la refinanţare (linie de credit; credit de lombard);
- noiembrie 1991: se declară convertibilitatea limitată a leului. Cursul de schimb începe a se stabili zilnic de către BNR;
- martie 1992: se adoptă măsuri cu privire la rata rezervei minime obligatorii;
- iunie 1993: Trezoreria Statului îşi deschide cont la Banca Centrală;
- martie 1994: se adoptă măsuri referitoare la liberalizarea cursului de schimb;
- aprilie 1994: Banca Naţională adoptă Legea cu privire la cambie şi normele referitoare la cec, bilet de ordin şi ordin de plată;
- septembrie 1994: băncile sunt licenţiate ca dealeri pe pieţele valutare;
- aprilie 1995: piaţa interbancară devine oficială. B.N.R. publică zilnic nivelul ratelor de referinţă pentru depozite (BUBID) şi pentru plasamente (BUBOR);

- februarie 1997: piața valutară devine liberă, prin reautorizarea de către BNR, în calitate de dealeri primari, a tuturor băncilor române și străine;
- martie-iunie 1998: instituirea unui nou cadru legal, prin adoptarea următoarelor legi: Legea bancară 58/1998, lega nr. 101/1998 privind statutul B.N.R., Legea nr. 83/1998 a Falimentului Bancar;
- martie-august 1999: adoptarea de măsuri pentru îmbunătățirea activității sectorului bancar (Fondul de garantare a depozitelor din sistemul bancar);
- operațiuni de restructurare financiară a unor bănci din sistemul bancar (înființarea Agenției de Valorificare a Activelor Bancare și preluarea de către aceasta a unui volum însemnat de active neperformante ale Bancorex).

Toate aceste măsuri adoptate în ultimii ani au contribuit la crearea cadrului legal pe baza căruia se derulează relațiile monetare la nivelul întregii economii.

Reveniri asupra unor momente mai importante ale sistemului monetar național după 1990, se regăsesc și în cadrul capitolelor următoare din această lucrare.

2.2. Sistemul monetar internațional

Sistemul Monetar Internațional poate fi definit ca un **ansamblu de reguli, instrumente, organisme și piețe referitoare la crearea, valorificarea și circulația monedelor internaționale.**

Crearea unui sistem monetar internațional trebuie privită ca expresie a interdependenței economice dintre statele suverane, și nu ca o modalitate de a subordona sistemele monetare naționale. Odată creat, un sistem monetar internațional, inclusiv organismul menit să asigure cooperarea și să sprijine aplicarea principiilor, trebuie adaptat cerințelor de orice fel care intervin în relațiile economice, sociale și politice dintre statele membre ale sistemului.

2.2.1. Sistemul monetar internațional de la Bretton Woods. Etape premergătoare și realizări

Conferința Monetară și Financiară din 1944 de la Bretton Woods a abordat pentru întâia oară problema creării unui sistem monetar internațional, bazat pe etalonul aur-devize și, în cadrul acestuia, pe dolar ca principală monedă de rezervă. Propunerea făcută de John M. Keynes de creare a unei monede internaționale, denumită „bancor", nu a fost acceptată. A prelevat concepția americană cuprinsă în Planul White de a se utiliza pe plan internațional monedele naționale. Inițial, acest plan cuprindea propunerea unei monede internaționale

denumită „unitas". În final, dolarul SUA, garantat cu importante rezerve de aur a câştigat, devenind *moneda de rezervă* a sistemului care se naşte. Propunerea creării unei monede internaţionale a fost numai un adevăr prematur, mecanismele monetare ulterioare fiind favorabile punerii în circulaţie şi utilizării în proporţie tot mai mare a unei astfel de monede (DST) emisă de FMI.

Crearea în 1944 a sistemului monetar internaţional a însemnat primul mare succes al ideii de cooperare internaţională în domeniul monetar, un succes al concepţiei potrivit căreia o monedă naţională poate îndeplini funcţii internaţionale şi, ca atare, poate servi ca pivot al sistemului.

Sistemul monetar internaţional din 1944 a fost conceput ca un ansamblu de norme şi tehnici, convenite şi acceptate pe baza unor reglementări instituţionalizate, menite să coordoneze comportamentul monetar al ţărilor în relaţiile de plăţi şi de stingere a angajamentelor reciproce, generate de schimburile comerciale, necomerciale şi de mişcările de capital pe plan internaţional. Ansamblul acestor norme de conduită monetară internaţională au fost incluse în statutul FMI, organism creat în scopul supravegherii şi sprijinirii aplicării de către ţările membre a principiilor de funcţionare ale sistemului nou creat.

2.2.1.1. Etape premergătoare

- Prima încercare pe linia cooperării sistemelor monetare naţionale a fost convenţia prin care s-a creat ***Uniunea Latină***, semnată la 23 decembrie 1865 de Franţa, Belgia, Italia şi Elveţia.

Scopul acestei uniuni era protejarea etalonului monetar bimetalist (aur şi argint), care reprezenta elementul comun al ţărilor semnatare ale convenţiei. Cu acest prilej se recunoaşte o unitate monetară comună: francul, care era împărţit în 100 centime.

Un număr de ţări au emis monede similare celor din Uniune, fără a adera însă la ea. Aceste ţări au adoptat numai o parte din prevederile convenţiei, păstrând raportul valoric de 1/15,5 dintre aur şi argint. Printre ţările menţionate se numără: Austro-Ungaria, România, Serbia, Bulgaria, Spania, Venezuela, Columbia, Peru. Uniunea Monetară Latină a contribuit la consolidarea pentru o perioadă scurtă de timp a poziţiilor bimetalismului. Din septembrie 1873 s-a limitat baterea monedelor din argint şi, practic, s-a trecut la etalonul monometalist aur.

- O altă încercare de aliniere a sistemelor monetare naţionale a reprezentat-o ***Conferinţa de la Genova***, care a avut loc între 10 aprilie-19 mai 1922, şi la care au participat 33 de state. Principala recomandare care se desprinde din această conferinţă este de a limita utilizarea aurului, prin păstrarea disponibilităţilor de valute în conturile de la băncile străine. În acest scop,

se propunea adoptarea etalonului aur-devize în cadrul sistemelor monetare naționale și folosirea unui sistem de cliring internațional.

În cadrul acestei convenții, adoptarea unui etalon sau a altuia era considerată o problemă de politică internă, astfel că nici o țară a cărei monedă era folosită ca valută de rezervă nu era angajată în relațiile cu alte țări, decât în măsura în care aceasta îi servea propriilor interese.

- O formă mai concretă de colaborare monetară o reprezintă ***Blocul aurului***. Acesta a fost creat prin convenția din luna iulie 1933, la Conferința monetară și economică de la Londra, unde Franța, Belgia, Olanda, Italia, Elveția și Polonia, care aveau la baza sistemelor lor monetare etalonul aur, s-au angajat să mențină paritățile existente.

Din această poziție a avut de câștigat Franța care, cu toate dificultățile pe care le întâmpina a reușit să mențină paritatea monedei sale, monedă care era supraevaluată. Din cauza intensificării speculațiilor monetare, Italia iese din blocul aurului în 1935, iar Polonia în 1936.

- Un important pas în direcția cooperării monetare a fost făcut prin *Acordul monetar tripartit*, încheiat între SUA, Anglia și Franța. Prin acest acord, de la 25 septembrie 1936, guvernele Statelor Unite și Angliei apreciau reajustarea francului francez, promițând evitarea greutăților în calea ajustării, împiedicarea unor deprecieri competitive. La apelul celor două guverne, în noiembrie 1936, au aderat la acord Belgia, Olanda și Elveția.

Rezultă, astfel, că nici unul din acordurile monetare internaționale încheiate în perioada anilor '30 până la începutul celui de-al doilea război mondial nu au dus la formarea unui sistem monetar internațional.

Între 1 și 22 iulie 1944 are loc la Bretton Woods, Conferința Monetară și Financiară Internațională a Națiunilor Unite și Asociate. S-a considerat că „pentru prima oară a fost stabilit un sistem monetar bazat pe un acord internațional[6].

Baza discuțiilor pentru redactarea documentului prezentat la Bretton Woods, în 1944, a constituit-o planul White și planul Keynes.

- Planul lui **Harry Dexter White** (consilier al ministrului de finanțe al SUA) a fost publicat în aprilie 1943 într-o ultimă variantă, sub denumirea: *„Proiect preliminar de schiță a unei propuneri pentru un fond internațional de stabilizare a Națiunilor Unite și Asociate"*.
- Planul lui **John Maynard Keynes** (numit în Anglia, în 1940, consilier onorific al Ministerului Finanțelor) a apărut în forma sa finală, ca document oficial, la Londra, în aprilie 1943, sub denumirea: *„propuneri pentru o Uniune de cliring internațional"*.
- Planul **White** exprima preocuparea principală a Statelor Unite de a restaura libertatea tranzacțiilor și plăților internaționale, fiind prevăzută

[6] B. K. Madan, *Ecouri de la Bretton Woods*, în *Finance and Development*, nr. 2, iunie 1969.

instituirea Fondului de stabilizare, al cărui capital era format prin subscrierile ţărilor membre (30% în aur, iar restul în monedă naţională). Monedele ţărilor membre trebuiau să fie definite în *unitas*, moneda Fondului de stabilizare, care avea un rol limitat, putând fi cumpărată şi vândută contra aur în cadrul operaţiunilor cu Fondul. Aceste unităţi de cont erau egale cu greutatea în aur corespunzătoare pentru 10 dolari, paritatea în aur neputând fi modificată decât cu acordul Fondului, cu o majoritate de ¾ din voturi.

- Fondul de stabilizare prevedea eliminarea restricţiilor valutare, cu excepţia celor promovate de Fond, şi era împuternicit să stabilească şi să modifice cursurile valutare ale ţărilor membre.
- Planul Keynes exprima preocuparea de reconstrucţie a economiilor occidentale, bazată pe promovarea creşterilor economice şi ocuparea deplină a forţei de muncă. Acest plan prevedea crearea Uniunii de cliring. Uniunea de cliring se consideră o superbancă centrală, care trebuia să emită, în favoarea ţărilor membre, o monedă scripturală internaţională, definită în aur, şi numită *bancor*. Astfel, ţările membre trebuiau să primească o cotă de monedă scripturală, proporţională cu volumul comerţului său exterior în ultimii ani dinaintea războiului. Acesta urmau să sigure compensarea multilaterală a creanţelor băncilor centrale. În final, soldurile debitoare ale unor ţări membre reprezentau soldurile creditoare ale altor ţări.

Din confruntarea mecanismelor propuse de cele două planuri prezentate, s-au preluat în declaraţia comună numai acele mecanisme care corespundeau ideilor de bază ale SUA.

Pentru promovarea cooperării internaţionale în domeniul monetar şi financiar, prin acordurile încheiate la Bretton Woods, au fost înfiinţate două instituţii guvernamentale: **Fondul Monetar Internaţional şi Banca Internaţională pentru Reconstrucţie şi Dezvoltare**. Cele două instituţii au avut şi au statut de organisme specializate ale Organizaţiei Naţiunilor Unite. F.M.I. activează în domeniul valutar şi al echilibrului balanţei de plăţi, iar B.I.R.D. în domeniul dezvoltării economice prin investiţii.

- La baza sistemului creat la Bretton Woods a fost aşezat etalonul aur-devize, iar în cadrul acestuia dolarului i-a revenit rolul de etalon şi de principală monedă de rezervă şi plată. S-a renunţat, astfel la propunerile lui Keynes şi White – bancor şi unitas – însă mecanismele monetare ulterioare au fost favorabile punerii în circulaţie a unei astfel de monede internaţionale (DST) emisă de organismul sistemului (FMI).
- Definirea dolarului ca etalon avea în vedere mecanismele monetare bazate pe etalonul aur, care existau în funcţiune la acea dată. Dolarul a fost definit prin valoarea paritară de 0,888671 grame aur, având la bază rezervele de

aur de 24 mld. U.S.D. aflate la dispoziția Sistemului Federal de Rezerve al SUA.

- Ca etalon al sistemului, între dolar și aur s-a stabilit un raport valoric de 35$ uncia (o uncie = 31,05 grame).
- Definitoriu pentru sistemul creat, a fost regimul parității aur și al cursurilor valutare fixe și unice. Valutele erau legale de aur fie direct, fie indirect, prin referință la dolar luat ca unitate de cont, însă cu un conținut precis în aur. Conform statutului F.M.I., convertibilitatea în aur avea un caracter de opțiune.
- Acordul semnat în 1944 la Bretton Woods nu stabilește o delimitare precisă între noțiunea de sistem monetar internațional și cea de organizație creată să servească sistemul, Fondul Monetar Internațional. Întrucât nu s-a întocmit nici un document distinct de prezentare a sistemului, principiile sale se regăsesc în *Acordul de creare a Fondului Monetar Internațional*, considerându-se că acesta reprezintă statutul organismului nou creat.

  Statutul Fondului Monetar Internațional, ca organism specializat să asigure gestiunea sistemului, conține reglementări cu privire la elemente fundamentale, precum:
  - stabilitatea cursurilor diverselor valute legate între ele printr-un etalon comun;
  - convertibilitatea monetară;
  - libertatea plăților curente.

Astfel, scopul principal al Sistemului Monetar Internațional, creat în 1944, a fost realizarea cooperării monetare, pe baza mecanismelor sale de funcționare. Crearea acestui sistem monetar internațional a reprezentat prima mare reușită de cooperare internațională în domeniul monetar.

2.2.1.2. Principii de funcționare

Principiile pe care s-a bazat sistemul monetar internațional, al cărui organism era Fondul Monetar Internațional, au fost următoarele:

- cooperarea monetară internațională;
- creșterea echilibrată a comerțului internațional;
- dezvoltarea economică a tuturor membrilor;
- stabilitatea cursului de schimb;
- multilateralizarea plăților internaționale;
- convertibilitatea monetară;
- lichiditatea;
- echilibrarea balanței de plăți.

Analiza fiecărui principiu și a felului în care a fost aplicat de țările membre și de F.M.I. dă posibilitatea unei aprecieri de ansamblu asupra Sistemului Monetar Internațional creat la Bretton Woods.

Aplicarea acestor principii în activitatea SMI s-a realizat după cum rezultă din următoarea analiză:

A. Cooperarea monetară internaţională

Principiul cooperării monetare internaţionale a fost considerat esenţa SMI şi factorul determinant al creării F.M.I., organismul care să asigure consultanţă şi colaborare în problemele monetare internaţionale. Acest principiu al cooperării era considerat realizat prin însăşi adeziunea la Fond.

Se poate afirma că din punct de vedere teoretic, prin intermediul F.M.I. se urmărea a se ajunge la armonizarea politicilor monetare cu obiectivele unei cooperări internaţionale, în folosul tuturor ţărilor membre. Preocuparea principală era reprezentată de stabilitatea cursului de schimb, multilateralizarea plăţilor şi eliminarea restricţiilor valutare.

Practic, „cooperarea" prevăzută nu a operat în majoritatea domeniilor de activitate ale F.M.I. mai mult de 10 ani, făcând ca la finele anului financiar 1955/1956, deficitul cumulat să fie de 14,21 milioane dolari S.U.A., ca urmare a unor cheltuieli de funcţionare situate cu mult peste încasări.

Unele forme de cooperare monetară internaţională apar în perioada anilor '60, sub forma acordurilor de împrumut şi a facilităţilor de finanţare compensatorie precum şi sub forma DST-urilor.

B. Creşterea echilibrată a comerţului internaţional

Acest principiu a fost formulat în linii generale, ca orientare pentru F.M.I. de a contribui la realizarea unui astfel de obiectiv. Ca urmare, s-a interpretat că exprimă un obiectiv şi nu un principiu al sistemului monetar internaţional pe care Fondul ar fi trebuit să-l propage ca bază sigură a stabilităţii şi echilibrului balanţei de plăţi. Acţiunea F.M.I. s-a limitat la înlăturarea restricţiilor valutare.

C. Dezvoltarea economică a tuturor membrilor

Modul în care F.M.I., prin activitatea sa, a urmărit realizarea acestui principiu comportă controverse şi puncte de vedere diferite din partea ţărilor dezvoltate şi a celor sărace.

Astfel, se susţine că tendinţa ţărilor industrializate a fost de a înlătura din preocupările F.M.I. acest obiectiv, considerându-se că el intră în atribuţiile B.I.R.D. şi că formularea din Acord ar reprezenta doar exprimarea unei consecinţe a creşterii comerţului internaţional.

Încă de la începutul discuţiilor asupra planului White, India a propus să se prevadă, ca principiu, sprijinirea dezvoltării economice a ţărilor sărace, propunere reînnoită în toate discuţiile şi formulată în două variante de amendamente şi la Bretton Woods. În anul 1973, cu ocazia raportului referitor la forma S.M.I. se menţiona că o atenţie deosebită trebuie acordată poziţiei şi intereselor ţărilor în curs de dezvoltare.

D. Stabilitatea cursului de schimb

Adoptarea acestui principiu ca element de bază al sistemului monetar internațional a fixat opțiunea pentru practicarea cursurilor fixe și a etalonului aur-devize. În acest scop, fiecare țară trebuia să stabilească pentru moneda sa, cu acordul F.M.I., valoarea paritară exprimată în aur sau în dolari S.U.A.

Față de paritatea oficială, cursurile de piață ale monedelor naționale puteau varia în jurul unei **marje de ± 1%**, țările emitente având obligația să supravegheze strict această evoluție.

Pentru menținerea stabilității cursurilor de schimb pe piață, țările membre urmau să intervină prin vânzarea sau cumpărarea de monedă pentru asigurarea respectării limitelor de fluctuare. Dacă nu se produceau efectele așteptate în urma acestor intervenții, se recurgea la modificarea valorii paritare, dar numai pentru corectarea unui dezechilibru fundamental în economia unei țări.

Ca rezultat al aplicării acestui principiu, dolarul ca principal activ de rezervă în condițiile etalonului aur-devize, în loc să fie un factor de stabilitate a devenit, în urma alimentării excesive a lumii cu $, o sursă de instabilitate. SUA ajunge în imposibilitatea de a converti la cererea autorităților monetare străine, dolarii în aur.

În primii săi 15 ani de existență, Fondul a dus o politică rigidă în aplicarea și urmărirea aplicării aspectelor principiului stabilității monetare legate de declararea valorii paritare și a modificării ei. Treptat, această politică s-a relaxat, adaptându-se cerințelor impuse de practică.

Experiența anilor '60 a arătat că o rigiditate în menținerea unor cursuri fixe unice pe baza unei valori paritare exprimată în aur (marfă subevaluată) sau în dolari (supraevaluați) nu contribuie la menținerea stabilității. Numeroase țări au adoptat cursuri multiple în forme mai simple sau mai complicate, iar țările care se angajaseră față de F.M.I. să înlăture restricțiile valutare au adoptat alte genuri de măsuri care să le asigure aceleași rezultate.

Analiza datelor statistice ale F.M.I. evidențiază că între 1949 și 1967 (prima și a doua devalorizare a lirei sterline), S.U.A. și Japonia nu au făcut nici o modificare a valorii paritare, R.F. Germania și Olanda au revalorizat monedele lor cu 5%; Belgia, Danemarca, Luxemburg, Norvegia și Suedia care făcuseră modificări în 1949 nu au mai intervenit cu nimic asupra valorilor paritare stabilite; Austria a modificat valoarea paritară a monedei sale de câteva ori până în 1953, dată după care a menținut stabilitatea cursului de schimb. Franța a devalorizat moneda sa de două ori, Italia a menținut cursuri fluctuante până la 1960, iar Canada a lăsat să fluctueze moneda sa între anii 1950 și 1962.

După înțelegerea din 1971, F.M.I., a acceptat ca țările membre să poată declara în loc de valoarea paritară, un curs central, iar limitele de intervenție să fie de ±2,25%. Dolarul a fost devalorizat pentru a doua oară (în martie 1973) cu încă

10%, moment de la care întregul mecanism de menținere a cursurilor fixe s-a prăbuşit şi la o lună după aceea, toate monedele fluctuau fie individual, fie în bloc.

E. Multilateralizarea plăților internaționale

Principiul multilateralizării plăților internaționale a fost exprimat în Acord numai sub forma unei sarcini a F.M.I., nefiind precizate modalitățile de aplicare a acesteia. De aceea, s-a considerat că nu trebuie făcut nimic special în acest scop, multilateralizarea fiind un rezultat automat al înlăturării restricțiilor.

Realitatea a impus diverse soluții pentru lărgirea formelor de plăți, menținându-se restricții monetare de protecție la care statele nu puteau renunța (astfel s-a ajuns la formarea, în afara F.M.I., a unor grupe de țări între care se practicau plăți multilaterale, păstrând restricții față de terți). Fondul a insistat permanent pentru înlăturarea acestor restricții, ajungându-se astfel la generalizarea multilateralizării plăților.

F. Convertibilitatea monetară

În accepțiunea Acordului, convertibilitatea reprezintă „înlăturarea tuturor restricțiilor la plățile privind tranzacțiile curente". Moneda unei țări membre devine convertibilă atunci când țara respectivă înlătură restricțiile la plățile curente, adică pune la dispoziție moneda sa sau a altei țări membre pentru efectuarea plăților pentru tranzacții internaționale curente şi permite transferul sumelor obținute din astfel de tranzacții.

De asemenea, țara care declară moneda sa convertibilă, se obligă să cumpere sumele în moneda sa deținute de o altă țară membră, atunci când aceasta o cere şi arată că ele au fost obținute recent, ca rezultat al unor tranzacții curente, sau că este necesară convertirea acestora pentru efectuarea unor plăți la tranzacțiile curente.

Funcționarea convertibilității a vizat două aspecte distincte:

- primul se referă la convertibilitatea dolarului, în calitatea sa de etalon, monedă de rezervă şi de plată în cadrul sistemului;
- al doilea avea în vedere convertibilitatea monedelor naționale ale celorlalte țări, membre ale F.M.I.
- Dolarul american a fost singura monedă convertibilă în aur, autoritățile monetare americane angajând să convertească în orice moment, la cererea băncilor centrale, deținerile lor de dolari, la prețul oficial de 35$ uncia.
- În cazul monedelor naționale ale celorlalte țări, convertibilitatea prevăzută în statutul F.M.I. avea două accepțiuni:
  - prima, conform căreia trecerea la convertibilitate presupunea desființarea restricțiilor şi discriminărilor în domeniul plăților şi transferurilor internaționale;
  - a doua, potrivit căreia convertibilitatea înseamnă obligația băncii centrale de a cumpăra moneda sa națională deținută de o bancă centrală străină, la cererea acesteia.

Apariția crizei monetare de la începutul anului 1968 a determinat adoptarea de măsuri restrictive privind convertirea dolarilor americani în aur. Au fost create două piețe ale aurului, una liberă (unde prețul aurului se stabilea pe baza cererii și ofertei), și una oficială dintre băncile de emisiune care puteau vinde și cumpăra aur la prețul fix de 35$ uncia.

Măsurile adoptate vizau efectele și nu cauzele, iar din acest motiv criza monetară s-a accentuat. Efectele ei au dus la hotărârea S.U.A. din august 1971 de a suspenda convertibilitatea în aur a dolarilor deținuți de autoritățile monetare ale altor țări membre ale F.M.I. Încă din luna mai 1971 unele țări cu monedă convertibilă, iar din august aproape toate au hotărât să nu mai intervină pe piețele valutare pentru menținerea cursului fix, prin cumpărare sau vânzare de dolari. Aceasta a însemnat adoptarea practicii cursurilor fluctuante.

Din punct de vedere al convertibilității, acesteia i s-a schimbat conținutul. În accepțiunea F.M.I. din noțiunea de **convertibilitate** dispare referirea la aur și dispare, de asemenea, un element de bază al convertibilității – cursul fix. Astfel, noțiunea adoptată pentru definirea poziției dolarului american, după suspendarea convertibilității în aur, este **„convertibilitatea de piață".**

În practică, F.M.I. nu mai folosește termenul de monede liber convertibile, ci a introdus noțiunea de monede „liber utilizabile". Această calitate este atribuită de Fondul Monetar Internațional acelor monede pe care le apreciază ca fiind cel mai mult folosite în tranzacțiile internaționale.

G. Lichiditatea

Principiul lichidității a fost presupus ca element intrinsec al funcționării Sistemului Monetar Internațional. Crearea Fondului Monetar Internațional, ca instituție financiară, avea și scopul asigurării unui „rezervor" din care; „la nevoie, țările să poată obține un sprijin temporar, pentru a face față deficitului balanței de plăți curente".

Autoritățile monetare ale țărilor membre la F.M.I. aveau obligația de a-și constitui rezerve monetare, corespunzătoare nevoilor generate de două operațiuni:

- convertirea sumelor solicitate;
- intervențiile pe piață ale autorităților monetare, în scopul menținerii stabilității cursurilor de schimb.

În rezervele monetare, alături de aur și titluri emise pe piețele financiar monetare naționale, este introdusă și valuta, care pătrunde în economia unei țări prin intermediul operațiunilor comerciale și financiare.

Lichiditatea globală, constituită din aur monetar și valute, la care s-au adăugat poziția țărilor F.M.I. și D.S.T.-urile, avea în perioada de după război un nivel procentual optim al rezervelor față de import, de aproximativ 40%.

În primii ani de război, 52% din rezervele monetare erau deținute de S.U.A., incluzând 75% din totalul aurului monetar. Restul lumii doar 25% din

aurul monetar, valorând circa 8 miliarde USD, şi în plus 14 miliarde în valute, din care aproximativ 11 miliarde £ blocate la Banca Angliei, folosibile numai în zona lirei.

Contribuţia Fondului Monetar Internaţional la funcţionarea principiului **lichidităţii** s-a concretizat în vânzarea, contra monedă naţională, în cazuri de nevoie justificate, de sume în moneda altei ţări membre pentru efectuarea de plăţi, conforme prevederilor Acordului.

Aplicarea de către F.M.I. a principiului lichidităţii prin acorduri de credite, respectiv acceptarea vânzării de valută contra monedă naţională, a fost foarte redusă în primii zece ani de activitate, fapt motivat, prin aceea că folosindu-se numai dolari s-ar crea o cerere de bunuri din S.U.A. care ar putea avea efecte inflaţioniste, şi prin aceea că într-un termen foarte scurt Fondul ar rămâne fără resurse valutare utilizabile.

Problema lichidităţii globale a sistemului, precum şi nevoia de lichidităţi a ţărilor în curs de dezvoltare a căror balanţă curentă era continuu deficitară, a dat naştere la numeroase discuţii, mai ales în afara F.M.I.

În urma solicitărilor Consiliului Directorilor Executivi, Secretariatul F.M.I. a elaborat un studiu numit „Nevoia de rezerve", publicat în ianuarie 1966. În acest studiu se evidenţiază necesitatea stabilirii nevoii globale de rezerve care „să fie determinată în legătură cu bunăstarea tuturor ţărilor". Schimbul de păreri între consiliul Directorilor Executivi şi Grupul celor zece s-a soldat cu un proiect de creare de rezerve sub forma unor **Drepturi Speciale de Tragere** (D.S.T.), emise şi folosite de F.M.I., care se evidenţiază într-un cont special.

Crearea D.S.T. a reprezentat o contribuţie concretă la funcţionarea principiului lichidităţii, şi un aport al Fondului la creşterea volumului lichidităţii globale. D.S.T. a fost considerat un nou activ de rezervă, sumele alocate fiind considerate parte integrantă a rezervelor ţărilor membre ale F.M.I.

H. Echilibrarea balanţei de plăţi

Acesta constituie un principiu de politică economică a fiecărei ţări, fiind inclus şi în Acordul de la Bretton Woods ca obiectiv al F.M.I., care, prin creditele pe care le acordă, contribuie la scurtarea duratei şi la reducerea gradului de dezechilibru al balanţelor de plăţi ale ţărilor membre.

Concepţia de bază în aplicarea acestui principiu era că disciplina balanţei de plăţi impunea adoptarea de măsuri de redresare de către ţările membre în cauză. Un accent deosebit s-a pus pe realizarea unor planuri de stabilizare, pe care ţările cu balanţă deficitară care solicitau ajutor financiar de la Fond, prin trageri peste tranşa de rezervă, trebuia să le îndeplinească. Echilibrarea balanţei de plăţi se realiza printr-o stabilizare economică internă cu dezvoltarea producţiei, menită să ducă la creşterea exporturilor, la o mai mare satisfacere a cererii interne şi deci la o reducere a importurilor, frânându-se tendinţele inflaţioniste.

Totuşi, F.M.I. era îngrădit în aplicarea principiului echilibrării balanţei de plăţi de faptul că influenţa sa şi recomandările pe această linie puteau fi făcute numai către ţările care aveau nevoie şi solicitau să facă uz de drepturile de tragere speciale. Experienţa a arătat că, în decursul timpului, statele puternic dezvoltate industrial nu au urmărit o politică de respectare a disciplinei balanţei de plăţi.

2.2.1.3. Evoluţii ale funcţionării sistemului

În perioada în care sistemul a funcţionat normal, comerţul internaţional a cunoscut o puternică dezvoltare în cadrul unei relative stabilităţi a economiei mondiale. Prin stabilirea cursurilor de schimb şi asigurarea unei lichidităţi corespunzătoare au fost stimulate schimburile economice internaţionale, iar prin creditele puse la dispoziţie de către FMI, ţările membre au putut face faţă unor nevoi temporare al balanţelor de plăţi. De asemenea, anumite ţări au realizat convertibilitatea monedelor lor naţionale.

Toate aceste rezultate au fost insuficiente pentru a asigura *viabilitatea sistemului* şi a anihila efectele unor fenomene negative, care au determinat o aplicare necorespunzătoare a *principiilor sale fundamentale*, soldate, în final, cu abandonarea acestora şi, implicit, a sistemului conceput să funcţioneze pe baza lor.

SUA a fost singura ţară care şi-a finanţat deficitul de balanţă de plăţi prin emisiunea propriei monede, dolarul având calitatea de etalon şi monedă de rezervă a sistemului. Prin această finanţare, SUA au continuat la *formarea lichidităţii internaţionale* şi, implicit, la creşterea rolului dolarului în structura rezervelor monetare ale ţărilor membre.

În primii ani de funcţionare a sistemului deficitul balanţei de plăţi americane a fost apreciat ca un rău necesar, pe seama lui alimentându-se economia mondială cu mijloace de plată, el răspunzând cererii foarte mari de dolari manifestată pe plan internaţional. Treptat, acest deficit înregistrează valori din ce în ce mai mari, băncile centrale şi cele comerciale din diferite ţări acumulând importante sume de dolari. Este momentul în care se amplifică solicitările băncilor centrale adresate Sistemului Rezervelor Federale ale SUA de convertire în dolari a sumelor deţinute. S-a produs, astfel, o diminuare a rezervelor oficiale de aur de la 24,6 mld. $ existente în 1944, la 16,6 mld. $, în 1968.

Scăderea rezervelor de aur ale SUA, paralel cu existenţa unor sume importante de dolari aflate în circuit internaţional, au slăbit încrederea deţinătorilor în moneda americană. Acest fenomen, asociat cu rezerva manifestată de autorităţile monetare americane privind convertirea dolarului în aur, i-a determinat pe deţinătorii de dolari să-i convertească în alte monede, a căror evoluţie era mai stabilă, ori să-i plaseze în operaţiuni speculative sau în cumpărări de aur. În aceste condiţii, s-au produs în lanţ **o serie de fenomene care au dereglat decisiv** funcţionarea sistemului, şi anume:

a) A avut loc *scindarea pieţei aurului într-o piaţă oficială* în cadrul căreia operau numai băncile centrale la preţul oficial de 35 dolari uncia şi una *liberă*, unde aveau loc vânzări-cumpărări de aur de către particulari, preţul formându-se pe baza cererii şi ofertei. Dedublarea pieţei aurului a însemnat, de fapt, instituirea nonconvertibilităţii dolarului şi a constituit *prima breşă* serioasă în funcţionarea sistemului bazat pe etalonul aur-devize. Rezervele oficiale de aur ale SUA ajung curând la cca. 10 mld. $, fiind egale şi, chiar depăşite de cele ale Germaniei şi Japoniei. În aceste condiţii, la 15 august 1971 are loc *suspendarea oficială a convertibilităţii* în aur a dolarului, fenomen care a consemnat o scădere semnificativă a capacităţii $ de a îndeplini funcţia de etalon monetar în cadrul sistemului. Se produce ruptura dintre aur şi dolar şi prin aceasta se elimină de la baza sistemului etalon aur-devize, respectiv primul din principiile sale de funcţionare.

b) În 1971 se înregistrează *prima devalorizare oficială a dolarului* pentru a opri scurgerea aurului monetar în afara SUA; preţul unciei de aur devine 38 $, iar în anul 1973, după cea *de-a doua devalorizare*, 42,22 $. Aceste devalorizări nu erau altceva decât convulsiile finale ale sistemului de la Bretton Woods. Ele au creat mari dificultăţi menţinerii cursurilor de schimb în limitele convenabile. Inevitabilul se produce odată cu renunţarea la mecanismul cursurilor stabilite şi trecerea la cursurile flotante, evenimente care s-au precipitat în cursul anului 1974. Practic se prăbuşeşte şi cel de-al doilea principiu instituit în 1994 şi anume acela al stabilităţii cursurilor de schimb.

c) *Nici principiul funcţionării convertibilităţii nu a fost respectat în totalitate.* Convertibilitatea monedelor a avut un caracter limitat, ţările continuând să menţină unele restricţii în domeniul plăţilor externe. Mai mult, ea a devenit în ultima perioadă a funcţionării sistemului una de piaţă, în sensul că autorităţile monetare nu au mai fost obligate să preschimbe, o monedă cu alta, la un curs fix sau stabil, ci la cursul pieţei, a cărui evoluţie era imprevizibilă. În acelaşi timp, convertibilitatea în aur a dolarului, după cum am arătat, nu a rezistat decât până în anul 1971.

d) *Realizarea unui volum adecvat de rezerve monetare, unul din principiile elementare ale echilibrului monetar global, nu a fost posibilă.* Dacă la început a existat o lipsă acută de rezerve în principalele state partenere ale SUA, ulterior, şi îndeosebi, în ultima fază de funcţionare a sistemului, s-a înregistrat un exces inflaţionist de rezerve şi o distribuţie internaţională defectuoasă a acestora, majoritatea ţărilor confruntându-se cu o lipsă acută de lichidităţi.

După devalorizările succesive ale dolarului SUA, autorităţile monetare din multe ţări au început să-şi diversifice structura rezervelor lor,

achiziționând active exprimate și în alte monede (D.M., yeni japonezi, franci elvețieni etc.). dacă în 1969, totalul rezervelor monetare internaționale (mai puțin aurul) se cifrau la 40 miliarde $ SUA, ele au ajuns în 1979 la 270 miliarde $ SUA, respectiv, o creștere de circa 7 ori. De asemenea, rezervele totale (inclusiv aurul, evaluat la 300 $ uncia) au crescut de la 80 miliarde $ SUA (1969) la peste 700 miliarde $ SUA, în 1990.

e) *Deficitul cronic al balanței de plăți a SUA și excedentele de balanță înregistrate de alte țări* au amplificat conflictele comerciale, financiare și monetare. Aceste evenimente asociate cu criza energetică și de materii prime din anii 1973-1974 au condus la imposibilitatea supravegherii echilibrului balanțelor lor de plăți. Prin aceasta s-a prăbușit și ultimul principiu important, cel al funcționării echilibrate a sistemului creat în 1944.

2.2.1.4. Dezechilibrele generate de sistem

Funcționarea sistemului de la Bretton Woods a demonstrat caracterul asimetric al acestuia, în favoarea S.U.A., și a evidențiat manifestarea unei incompatibilități denumită de specialiști ***dilemă***[7] între aprovizionarea economiei mondiale cu dolari, care constituie lichidități internaționale, și convertibilitatea acestora în aur.

- ***O asimetrie care a privilegiat S.U.A.***

Deși sistemul adoptat la Bretton Woods nu a fost, prin natura și principiile sale, discriminatoriu, totuși funcționarea sa într-o lume marcată de superioritatea economică americană a condus la consolidarea poziției S.U.A.

În anii care au urmat celui de-al doilea război mondial, o bună parte din țările industriale, și în special cele europene, a înregistrat importante deficite comerciale. Nevoile de reconstrucție economică le-au orientat către exterior, și în special către S.U.A. Penuria de mijloace de plată internaționale au conferit monedei americane o poziție privilegiată, devenind general acceptată în plățile dintre diferite state. În acest mod, dolarul S.U.A. a devenit, de fapt, monedă internațională.

- Nevoia de lichidități internaționale a fost satisfăcută prin oferta de $, ofertă care a rezultat din deficitele externe ale S.U.A. Acestea beneficiau de privilegiul de a-și putea finanța deficitul extern cu propria monedă: investițiile private americane în lume, ajutoarele economice și militare ale guvernului american erau plătite prin simpla emisiune a unei monede, pe care alte țări trebuia să o accepte, și anume $.

[7] Gill Jachand, ***La monnaie et son role dans l'economie***, Ed. Dunod, 1995, pag. 137.

- Constrângerile impuse de fixitatea cursurilor monedelor naţionale, în raport cu $, garantau manifestarea cererii pentru $. Dacă moneda americană era emisă în cantităţi abundente, antrenând scăderea cursului pe piaţa de schimb, rezultatul îl constituia aprecierea monedei celorlalte ţări. Pentru a nu depăşi limitele de fluctuare, aceste ţări trebuia să-şi ofere propria monedă pe piaţa de schimb, achiziţionând în schimb $, menţinând, astfel, stabilitatea valorii propriei monede în raport cu moneda americană.
- În acest mod, se poate aprecia că deficitul exterior american s-a dovedit inflaţionist, dacă se ţine seama de faptul că dolarii difuzaţi în economia mondială au contribuit la majorarea masei monetare în ţările care îi deţineau. Singurul mecanism care permitea restabilirea deficitului american şi a expansiunii monetare mondiale îl constituia convertibilitatea în aur a dolarilor.

Această convertibilitate a fost problematică fiind calificată de către specialişti drept *o dilemă.*

- ***Dilema convertibilităţii***

În anul 1960, economistul de origine belgiană, profesor la Yale, Robert Triffin, a subliniat dilema utilizării unei monede naţionale ca mijloc de plată internaţional.

Nevoia crescută de lichidităţi internaţionale era satisfăcută printr-o ofertă de $, primită cu încredere, în măsura în care exista promisiunea de transformare într-o cantitate de aur determinată.

Pe de altă parte, oferta de $ nu putea fi asigurată decât prin agravarea deficitului exterior al S.U.A. Accentuarea deficitului a fost de natură să diminueze încrederea în moneda americană, cu atât mai mult cu cât $ deţinuţi în străinătate depăşeau stocul de aur monetar al S.U.A.

Utilizarea $ ca monedă de rezervă, care presupune existenţa în cantităţi reduse (caracteristica raritătii) devenea, astfel, incompatibilă cu utilizarea acestora ca mijloc de plată internaţională, ceea ce implică existenţa unei cantităţi sporite de monedă.

- ***Asimetria şi contradicţiile sistemului***

Asimetria sistemului a fost accentuată de puterea conferită S.U.A. pentru adoptarea deciziilor în cadrul F.M.I.

Deciziile cu privire la activitatea Fondului erau adoptate cu 85% din voturi, iar S.U.A., datorită puterii economice, a dispus de un procent de vot superior nivelului de 15% (17,82% în 1993) ceea ce demonstrează că deciziile nu pot fi luate fără acordul american.

F.M.I. este controlat de un Comitet Executiv, format din 21 directori executivi. Dintre aceştia 6 sunt reprezentaţi de ţările cu participare largă, şi anume: S.U.A., Marea Britanie, Germania, Franţa, Japonia şi Arabia Saudită.

2.2.1.5. Prăbuşirea sistemului de la Bretton Woods

• ***Abandonarea convertibilităţii dolarului în aur***

Rezervele de aur monetar deţinute de S.U.A. s-au diminuat în anii '60, ca urmare a acordului de la Washington din martie 1968, unde băncile centrale din principalele ţări dezvoltate au acceptat să renunţe la convertibilitatea dolarilor deţinuţi în aur.

Funcţionarea sistemului a fost perturbată de modificările de curs ale principalelor monede europene, majorarea preţului aurului pe piaţă, îndepărtarea de cursul oficial şi speculaţiile contra dolarului. Tensiunile s-au manifestat până la 15 august, când prin decizia preşedintelui Nixon se suspendă convertibilitatea dolarului în aur. Această decizie, deşi marchează finalul sistemului „Gold Exchange Standard, nu a semnificat abandonarea cursurilor fixe de schimb. Momentul august 1971 a reprezentat un moment esenţial în demonetizarea aurului.

Prin definiţie, demonetizarea aurului constă în eliminarea metalului preţios din funcţiile de echivalent general, de bani, şi utilizarea acestuia doar ca o marfă obişnuită: astfel aurul este înlăturat din funcţiile de mijloc de tezaurizare şi ultim mijloc de lichidare a angajamentelor de plată în relaţiile internaţionale.

• ***Ultimele tentative de salvare a sistemului de la Bretton Woods***

La finele anului 1971, reprezentanţii principalelor ţări dezvoltate s-au reunit la Washington, cu scopul de a pune capăt „anarhiei monetare" instaurate după luna august.

În cadrul acordului s-au adoptat mai multe decizii astfel:

- dolarul este devalorizat (pentru prima dată după 1934 şi pentru a 3-a oară după 1792) prin stabilirea preţului unei uncii de aur la 38 $ (comparativ cu 35 $ în 1944);
- În schema de mai jos este prezentat modul de funcţionare al sistemului, care a generat numeroase avantaje S.U.A.
- principalele monede sunt reevaluate în raport cu dolarul (cu 16,18% pentru yen, cu 13,57% pentru D.M., cu 8,57% pentru FF);
- marjele de fluctuaţie ale monedelor în raport cu definirea sa oficială sunt stabilite la ± 2,25%.

Cu toate deciziile adoptate în 1971, dificultăţile antrenate de criza monetară nu au dispărut; accentuarea deficitului extern american, speculaţiile contra $ şi aprecierea D.M. au făcut dificilă menţinerea stabilităţii sistemului.

• La 12 februarie 1973, dolarul este din nou devalorizat, preţul unei uncii de aur trecând de la 38 $ la 45 $. Totodată, se abandonează regimul cursurilor fixe, în cadrul căruia abaterea cursului efectiv se stabilea în funcţie de definiţia în aur a monedelor.

Demonetizarea aurului pe plan internaţional a fost oficializată în cadrul şedinţei comitetului interimar al F.M.I., care a avut loc în ianuarie 1976, în Jamaica. Cu acest prilej li se recomandă ţărilor membre ale FMI să nu-şi mai definească monedele printr-un conţinut în aur şi nici prin raport faţă de o altă valută, ci prin raportarea la o monedă coş compozită. Recomandările de la Jamaica au fost ratificate în 1978, sub forma unui amendament adus Statului FMI (primul amendament a fost adoptat în 1969, când s-au instituit drepturile speciale de tragere, DST).

Deficit exterior american
Emisiune de $
Tendinţa de apreciere a altor monede
Cumpărarea de $ şi vânzare de monede naţionale
Stabilizarea valorii externe a monedelor, risc inflaţionist ca urmare a cantităţii sporite de monedă
Deţinerea de $ suplimentari în afara SUA
Majorarea diferenţei între cantitatea de $ deţinuţi în străinătate şi rezerva de aur a SUA

Fig. 2.3. *Modul de funcţionare a sistemului de la Bretton Woods*

- Ultimul moment în procesul de demonetizare al aurului îl constituie vânzarea în 1978, de către FMI, a unei jumătăţi din cantitatea de aur, evaluată la acel moment la 50 milioane uncii (4170 tone). Vânzarea aurului s-a realizat la preţul pieţei, de-a lungul unei perioade de 4 ani în care s-au organizat 45 de licitaţii, şi a condus la încasarea sumei de 5,7 miliarde $, comparativ cu 1,1 miliarde $ cât reprezenta preţul oficial.

Cealaltă jumătate a cantității de aur a fost restituită țărilor membre ale FMI la prețul de 35 $/uncia.

• ***Avantajele ratelor de schimb flotante***

Într-un articol din 1953, Milton Friedeman condamna mecanismul ratelor fixe practicate până în anii '70, încă din acel moment, teoria economică evidențiind multiplele avantaje ale fluctuării monedelor.

Acestea pot fi enunțate astfel:

- Flexibilitatea cursurilor de schimb constituie un mijloc de a garanta echilibrul exterior. Un deficit al balanței comerciale antrenează o cerere de devize pentru finanțarea importurilor excedentare, cerere satisfăcută printr-o ofertă de monedă națională pe piața de schimb, având ca efect, imediat reducerea cursului. Scăderea cursului monedei naționale reduce prețul exprimat în devize al produselor naționale, ceea ce poate favoriza exporturile.
- În sens invers, pentru a plăti produsele importate este necesară o cantitate sporită de monedă, ceea ce are ca efect frânarea cererii. Deprecierea monedei naționale, alături de sporirea competitivității produselor naționale și sporirea importurilor favorizează obținerea stării de echilibru al balanței comerciale.
- Sistemul cursurilor fixe favorizează generatoare de instabilitate. Dacă speculatorii anticipă deprecierea unei monede, atunci vor acționa în consecință, provocând ei înșiși scăderea valorii acestei monede, prin oferirea pe piață spre vânzare a monedei. Ulterior, vor răscumpăra moneda depreciat, la un preț inferior celui la care s-a realizat vânzarea, obținându-se un câștig. Dacă prin măsurile adoptate de banca centrală, deprecierea poate fi evitată, speculatorii pot răscumpăra moneda la prețul la care a fost cedată, riscul asumat fiind nul.
- Abandonarea ratelor fixe de schimb permite o mai mare independență a politicilor economice. O țară preocupată de eliminarea șomajului poate adopta măsuri de relansare, fără a urmări menținerea unor rate ale dobânzii ridicate, sau poate evita deficitele externe fără afectare cursului care variază liber. O țară care, în schimb, adoptă măsuri restrictive pentru a lupta împotriva inflației, prin majorarea ratei dobânzii sau limitarea progresivă a masei monetare, va accepta aprecierea monedei, întrucât aceasta nu prezintă constrângerile cursurile fixe.

Cursurile flotante, prin eliminarea constrângerilor exterioare permit guvernelor de a-și consacra activitatea problemelor interne.

Reforma Sistemului Monetar Internaţional

Sistemul Monetar Internaţional, creat în 1944, trebuia să corespundă unor cerinţe pe care înainte le îndeplineau sistemele monetare bazate pe etalonul aur. Criza sistemului a izbucnit atunci când au apărut, tot mai pregnant, dezechilibre care dovedeau carenţele sistemului. Această criză a constituit un fenomen permanent în anii '60, când s-au produs primele accese de criză ale dolarului, şi 1971, când sistemul s-a prăbuşit.

- Prăbuşirea în august 1971 a Sistemului Monetar Internaţional, şi evenimentele următoare, în care relaţiile financiar-valutare nu mai urmau nici o reglementare, nu a semnificat că economia mondială nu mai avea de asemenea reglementări. De aceea, s-a căutat revizuirea sistemului.

Propunerile de reformă a sistemului şi Fondului Monetar Internaţional apărute în timp, începând din 1953 până în 1968, ar putea fi clasificate în trei grupe, pe baza efectului antrenat:

a) Propunerile vizând regimul cursurilor de schimb al monedelor, prin care se cerea modificarea mecanismului valorii paritare şi anularea intervenţiilor pe piaţă pentru susţinerea cursurilor în limite fixe.

b) Propunerile vizând schimbarea etalonului monetar.

c) Propuneri care vizau consolidarea sistemului creat la Bretton Woods, fie prin lărgirea activităţii F.M.I., fie prin aplicarea unor prevederi încă neutilizate ale Acordului.

Data de 26 iulie 1972 a marcat o nouă etapă în procesul de elaborare a proiectelor pentru reforma Sistemului Monetar Internaţional, constituind data înfiinţării Comitetului celor 20. Scopul Comitetului era avizarea asupra tuturor aspectelor reformei Sistemului şi propuneri privind această reformă. La încheierea misiunii sale, la data de 14 iulie 1974, comitetul celor 20 a prezentat „schiţa" proiectului de reformă, apreciindu-se că aceasta aprecia „o indicaţie asupra orientării generale", şi mai puţin o cristalizare coerentă a unui nou sistem monetar internaţional.

Cele mai importante indicaţii date de Comitetul celor 20 în legătură cu conţinutul sistemului revizuit vizau următoarele aspecte:

- lărgirea supravegherii şi gestiunii internaţionale în cadrul unor domenii importante şi, deci, sporirea rolului F.M.I. ca organism de supraveghere şi sprijinire a aplicării sistemului, comparativ cu rolul care îi fusese încredinţat în 1944;
- elaborarea unei proceduri mai eficiente de ajustare a balanţelor de plăţi ale ţărilor membre, cu precizarea necesităţii de a lăsa la latitudinea ţărilor respective alegerea propriei politici în acest sens;
- ridicarea D.S.T. la rangul de principal instrument de rezervă, concomitent cu reducerea rolului aurului şi a valutelor de rezervă în această funcţie;

• sprijinirea dezvoltării economice şi promovării unui flux net sporit de resurse reale spre ţările în curs de dezvoltare.

În ultimii ani, problema reformei sistemului a fost relansată, remarcându-se 3 direcţii mai importante:

• stabilirea mai mare a cursurilor de schimb;
• impunerea unei discipline mai severe în politica economică şi monetară dusă de ţările membre ale Fondului;
• asigurarea unei lichidităţi corespunzătoare cantitativ şi calitativ pentru redresarea economiilor confruntate cu dificultăţi.

2.2.2. Sistemul monetar internaţional actual

Abandonarea în lanţ a principiilor de funcţionare, aşa cum au fost concepute iniţial, au dus în final la prăbuşirea sistemului creat la Bretton Woods. Pe fondul acestor realităţi au început lucrările de reformă a sistemului în cadrul cărora s-a reafirmat necesitatea realizării, în continuare, a cooperării monetare prin adaptarea principiilor sale de funcţionare la noile condiţii existente pe plan internaţional. Rezultatele s-au concretizat în introducerea de elemente noi în funcţionarea sistemului şi care şi-au găsit reglementarea prin modificări aduse statului FMI.

Ca urmare, mecanismele monetare statuate la Bretton Woods funcţionează astăzi într-o formă mult schimbată, monedele naţionale continuând să deţină locul principal în cadrul sistemului monetar internaţional. Cu toate acestea, teoria şi practica monetară au contribuit la naşterea şi funcţionarea unei monede internaţionale (DST) care a schimbat conţinutul etalonului monetar şi mecanismele de funcţionare a cursului de schimb şi ale convertibilităţii.

2.2.2.1. Funcţionarea sistemului internaţional actual

Sistemul monetar internaţional utilizează, în prezent, un etalon naţional şi unul propriu, în ambele cazuri el fiind rezultatul activităţii economice din una sau mai multe economii naţionale, fiind internaţionalizat în contextul unor factori economici şi monetari interni şi externi economiilor în cauză. Deci, *locul etalonului aur-devize a fost preluat de etalonul putere de cumpărare.* Fiind vorba de economia mondială, nu putem considera ca etalon puterea de cumpărare creată de o singură economie; apare, deci, o contradicţie între caracterul internaţional al economiei şi utilizarea ca etalon propriu a unei monede naţionale. Contradicţia s-a rezolvat prin internaţionalizarea unei puteri de cumpărare naţională în cadrul mecanismului complex al cursurilor de schimb.

Faţă de etalonul aur-dolar, în care cursul oficial rezulta din raportarea valorilor paritare determinate oficial de fiecare ţară, în actualul sistem compararea puterilor de cumpărare devine o operaţiune mult mai complexă, neavând un etalon

care să se exprime prin unităţi de greutate (ca în cazul valorilor paritare). Ieşirea din impas se realizează prin urmărirea statistică a preţurilor din ţările care se compară în cadrul mecanismului cursurilor de schimb pentru grupe de mărfuri şi servicii similare. Din comparaţia indicilor de preţuri rezultă un *curs*, considerat drept oficial în relaţiile unei economii cu piaţă internaţională. Poziţia internaţională a *etalonului putere de cumpărare* constituie o preocupare principală atât în FMI, cât şi a economiei emitente a monedei cu circulaţie pe piaţa externă; el poate să-şi îndeplinească funcţiile monetare numai în condiţiile în care oscilaţiile cursului de piaţă faţă de cursul oficial se menţin în anumite *limite* considerate rezonabile.

În actualul sistem, când puterea de cumpărare funcţionează ca etalon, mecanismul de coordonare a cursului de piaţă a suferit schimbări structurale, dirijarea lui bazată pe o marjă relativ fixă şi pe intervenţii de tip monetar a încetat să mai funcţioneze. S-a trecut din 1973 la tehnica *cursurilor flotante*, cursul de piaţă fiind lăsat să oscileze în raport direct cu poziţia economiei emitente a monedei în cauză în cadrul economiei mondiale. Rezultă, de aici, un etalon care reflectă mai bine capacitatea reală a economiei emitente, dar care nu mai prezintă acea stabilitate în timp specifică, de altfel, vechiului sistem. La prima vedere, situaţia a creat panică în practica şi teoria monetară; cu timpul, lumea s-a obişnuit cu instabilitatea mecanismelor monetare şi a etalonului internaţional. O *primă măsură* de atenuare a tehnicii cursurilor flotante a fost luată de CEC prin punerea în funcţiune în 1979 a unui sistem monetar bazat pe cursuri relativ stabile în relaţiile dintre ţările comunitare, dar pe fluctuarea cursurilor în raport cu terţe ţări. O *altă ieşire* din situaţia creată de instabilitatea etalonului provenit dintr-o economie naţională se consideră a fi crearea monedei internaţionale (sub forma DST), prin intermediul FMI.

În ce priveşte *convertibilitatea* se menţine accepţiunea dată de FMI în 1944, înţelegând prin aceasta desfiinţarea restricţiilor monetare în domeniul plăţilor şi transferurilor de fonduri legate de tranzacţiile curente. Datorită, însă, lipsei de stabilitate a cursurilor de schimb, convertibilitatea capătă caracteristicile unei convertibilităţi de piaţă. De asemenea, a fost creată o grupă de cinci monede liber utilizabile şi a fost lărgit numărul monedelor posibil de utilizat de FMI în operaţiunile sale, cu condiţia ca balanţa de plăţi şi rezervele internaţionale ale ţărilor emitente să fie suficient de puternice.

Interesele divergente nu au permis adoptarea de hotărâri care să restructureze fundamental sistemul monetar internaţional, ci doar luarea unor măsuri cu caracter tranzitoriu, apreciindu-se că un nou sistem va putea fi constituit într-o succesiune de etape. În ultimii ani, problema reformei este relansată, *trei direcţii* importante fiind prioritare, şi anume:

- o mai mare stabilitate a cursurilor de schimb;

- impunerea unei discipline mai severe în politica economică şi monetară dusă de ţările membre ale FMI şi
- asigurarea unor lichidităţi corespunzătoare cantitativ şi calitativ pentru redresarea economiilor confruntate cu dificultăţi.

De la prăbuşirea sistemului Bretton Woods bazat pe cursurile fixe, reglementările privind organizarea pieţelor monetare şi crearea monedei internaţionale au fost supuse hazardului, ceea ce nu ne permite să vorbim de existenţa unui sistem monetar internaţional în accepţiunea sa deplină. Unele propuneri de realizare a ordinii monetare caută să îmbunătăţească operaţiuni legate de *cursurile de schimb fluctuante*, în timp ce altele pledează pentru *reîntoarcerea la mecanismul* cursurilor fixe. S-au pus în balanţă avantajele şi dezavantajele utilizării lor.

Cei care susţin reîntoarcerea la cursurile fixe aduc în discuţie câteva argumente:

- dezvoltarea comerţului şi a investiţiilor internaţionale a fost considerabil diminuată de evoluţia incertă a cursurilor flotante;
- cursurile flotante sunt generatoare de speculaţii valutare destabilizatoare. Dacă speculanţii vând o monedă slabă, preţul monedei străine exprimat în acea monedă va creşte. Vor creşte şi preţurile de import, iar nivelul preţurilor din ţara cu monedă slabă va creşte mai repede.

De asemenea, prin compararea şi vânzarea de active de rezervă, intervenţia autorităţilor monetare este mai substanţială în perioada actuală de fluctuaţie a cursurilor de schimb decât în deceniile precedente în care cursurile de schimb erau aliniate (fixe). Dacă nu ar fi existat aceste intervenţii, modificarea valorii de schimb a $ SUA şi a altor monede ar fi fost mult mai amplă.

În schimb, susţinătorii cursurilor fluctuante afirmă că utilizarea lor asigură ţărilor în cauză o mai mare independenţă monetară. Fiecare ţară adoptă o politică monetară liberă de constrângeri din afară. De asemenea, comerţul şi investiţiile internaţionale nu trebuie să fie împiedicate de incertitudinea evoluţiei cursurilor de schimb deoarece se pot introduce în contracte clauze de evitare a riscului valutar. În plus, speculaţiile nu sunt destabilizatoare pentru că cei care fac speculaţii privind evoluţiile viitoare ale cursurilor de schimb pot ajunge în situaţii de faliment.

O problemă cheie este modalitatea prin care reglementările instituţionale influenţează politica monetară a fiecărei ţări. Independenţa monetară apare datorită faptului că fazele ciclului de afaceri nu sunt perfect corelate între diferite ţări. Chiar dacă ar fi aşa, ţările acordă o importanţă diferită problemelor privind stabilitatea preţurilor şi a forţei de muncă, ca obiective pe plan naţional. În plus, chiar dacă o ţară se decide să dispună de mai multă independenţă monetară, va

întâmpina dificultăţi din exterior; modificarea politicii monetare a unei ţări poate acea consecinţe variate asupra circulaţiei capitalurilor sau asupra valorii de schimb a propriei sale monede.

În dezvoltarea unui nou sistem de reglementări monetare internaţionale trebuie avute în vedere, deci, modificări profunde privind organizarea pieţelor monetare şi oferta de active internaţionale de rezervă, diminuarea practicilor intervenţioniste ale băncilor centrale. Realizarea acestui deziderat este cu atât mai incertă, dacă avem în vedere că cei care elaborează politica economică şi monetară a unei ţări aplică analiza cost-beneficii, asupra efectelor pe care le-ar avea adaptarea unor noi reglementări monetare internaţionale, asupra capacităţii lor de a-şi atinge obiectivele naţionale.

2.2.2.2. Drepturile speciale de tragere (D.S.T.) şi rolul acestora în cadrul sistemului

D.S.T. este primul activ de rezervă, purtător de dobândă, creat prin decizie internaţională; existenţa lui este legată de completarea activelor de rezervă existente, şi este alocat de către Fond membrilor participanţi la Departamentul D.S.T.

- ***Definirea D.S.T.***

În cadrul statutului F.M.I. unitatea valorică a unui D.S.T. este definită ca echivalentul a 0,888671 grame aur fin, ceea ce corespunde valorii paritare a dolarului valabile la 1 iulie 1944. În anul 1974 s-a renunţat la definirea în aur a D.S.T., trecându-se la o definire pe baza coşului valutar.

În urma primului amendament al statului Fondului s-a creat, alături de contul general (prin care se efectuează operaţiunile şi tranzacţiile ordinare ale F.M.I.), un cont special de tragere, prin care se alocă D.S.T. ţărilor participante.

- D.S.T.-urile sunt „emise" şi „anulate" de către F.M.I. Aceasta are autoritatea, conform statutului, să creeze lichidităţi prin alocarea de D.S.T. membrilor Fondului, proporţional cu cotele acestora în cadrul F.M.I. De asemenea, statutul F.M.I. dă posibilitatea Drepturilor Speciale de Tragere, deşi până în prezent nu a avut loc nici o astfel de anulare.

În cadrul statutului este prevăzut ca orice decizie de alocare de D.S.T. trebuie să aibă la bază nevoia globală pe termen lung, de suplimentare a rezervelor de mijloace de plată internaţionale. Procedura de emisiune cuprinde în primul rând propunerea Directorului general al F.M.I. către Consiliul Guvernatorilor, la care se asociază directorii executivi. Consiliul Guvernatorilor are puterea să aprobe sau să modifice propunerea, cu o majoritate de 85% din totalul voturilor.

- Suma de D.S.T. alocată fiecărui membru se determină într-un raport procentual faţă de cota de participare a ţării membre la Fond. Alocarea se

face gratuit, fără obligația efectuării unei contraprestații din partea beneficiarului. Anulările de D.S.T. se calculează ca procente asupra alocărilor cumulative nete de D.S.T. ale fiecărui membru.

Metoda inițială de evaluare a D.S.T. prin intermediul aurului a rămas în vigoare până la 30 iunie 1974. În 1970, când a început să funcționeze Contul Special de Tragere, 1 D.S.T. a fost egal cu 1 U.S.D. După cea de-a doua devalorizare a dolarului, în februarie 1973, raportul de valoare a devenit 1 D.S.T. = 1,20635 U.S.D., sau 1 U.S.D. = 0,828948 D.S.T. Cursurile de schimb ale altor valute exprimate în D.S.T. au fost stabilite pe baza cotării acestor valute pe piață în raport cu dolarul.

- Începând cu iulie 1974, D.S.T.-ul este definit pe baza unui coș de 16 monede naționale ale țărilor care dețineau în comerțul internațional o pondere mai mare de 1%. Ponderea aleasă pentru fiecare monedă a fost bazată pe participarea emitentului la exportul mondial. Dolarul făcea excepție de la această regulă, considerându-se că importanța sa în tranzacțiile internaționale este mai mare decât partea din exportul mondial care revine S.U.A.

Coşul D.S.T. iulie 1974

Moneda	Procent	Cantitate	Moneda	Procent	Cantitate
Dolarul S.U.A.	33,0	0,40	Francul belgian	3,5	1,6
Marca germană	12,5	0,38	Coroana suedeză	2,5	0,13
Lira sterlină	9,0	0,045	Dolarul australian	1,5	0,012
Francul francez	7,5	0,44	Peseta spaniolă	1,5	1,1
Yenul japonez	7,5	26,0	Coroana norvegiană	1,5	0,099
Dolarul canadian	6.0	0,071	Coroana daneză	1,5	0,11
Lira italiană	6,0	47,0	Şilingul austriac	1,0	0,22
Guldenul olandez	4,5	0,14	Randul sud-african	1,0	0,0082

- Din 1981, coşul include monedele a cinci țări membre ale F.M.I., care au ponderea cea mai semnificativă în exportul mondial de bunuri şi servicii. Acestea sunt cele cinci monede liber utilizabile: dolarul american, marca germană, yenul japonez, francul francez, lira sterlină.
  Procentul deținut de fiecare valută în total rezultă din importanța fiecărei valute în comerțul şi plățile internaționale.
- În ceea ce privește revizuirile coşului D.S.T., ponderea fiecărei valute în coş este modificată la fiecare cinci ani. De la 1 ianuarie 1996, valoare unui D.S.T. este dată de suma valorilor următoarelor ponderi din fiecare valută: USD-0,582; DEM-0,446; JPY-27,2; FRF-0,813; GBP-0,105.

De asemenea, de la 1 ianuarie 1999, ca urmare a introducerii monedei EURO, structura DST se prezintă în funcţie de noua monedă. (D.M. + FF = 32% EURO).

Coş D.S.T.

	1981 - 1985	1986-1990	1991 - 1995	1996 - 2000
$	42%	42%	40%	39%
D.M.	19%	19%	21%	21%
Y	13%	15%	17%	18%
FF	13%	12%	11%	11%
£	13%	12%	11%	11%

- ***Funcţiile şi utilizarea D.S.T.***

Conform statutului, D.S.T. îndeplineşte următoarele funcţii:

- *funcţia* de *etalon internaţional*, prin D.S.T. putându-se exprima parităţile şi cursurile valutare;
- funcţia de *mijloc de rezervă*, D.S.T. figurând între rezervele ţărilor, alături de aur şi valutele de rezervă. Rolul D.S.T. ca mijloc de rezervă internaţională rămâne limitat, în mare parte, deoarece moneda F.M.I. poate fi deţinută şi utilizată la nivel oficial în ţările membre. Deşi a fost creat şi „D.S.T.-ul privat", piaţa sa a rămas limitată;
- funcţia de *instrument de credit*, de procurare de monedă convertibilă prin intermediul F.M.I. şi în anumite condiţii;
- funcţia de *mijloc de plată*, limitată la plata de dobânzi şi comisioane datorate F.M.I.

Aceste funcţii sunt ilustrate în schema următoare.

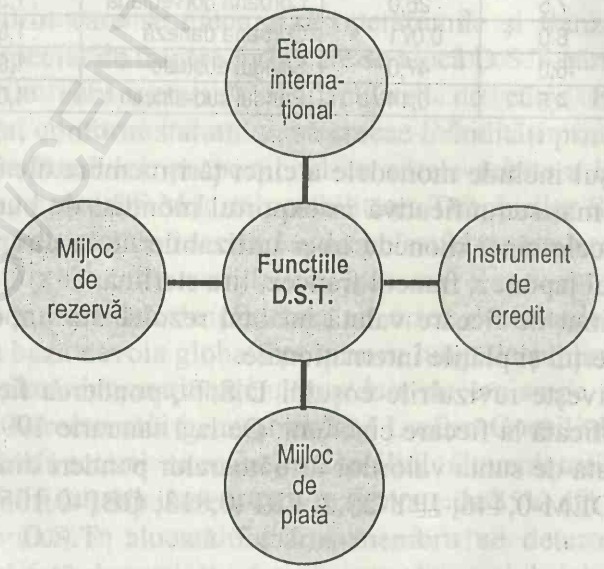


Fig. 2.4. *Funcţiile D.S.T.*

O țară membră a Fondului care primește D.S.T. de la F.M.I. le poate utiliza astfel:

- participantul căruia i s-au alocat D.S.T. are dreptul să obțină în schimbul lor o sumă echivalentă în valută de la un alt membru al F.M.I., indicat de către Fond.
- Pentru ca un participant să fie desemnat de Fond, ca furnizor de valută, este necesar ca el să aibă o balanță de plăți și rezerve monetare suficient de puternice. Participantul care furnizează valută unui alt participant va primi în schimb o sumă echivalentă în D.S.T.
  F.M.I. presupune că toate operațiunile cu D.S.T. sunt efectuate doar pentru a face față unor nevoi ale balanței de plăți, sau pentru cazul unei evoluții nefavorabile a structurii rezervelor monetare internaționale.
- participantul poate plăti cu D.S.T. dobânzi și comisioane către F.M.I. sau poate răscumpăra cu D.S.T. moneda sa aflată la F.M.I., cu anumite excepții;
- D.S.T.-urile pot fi utilizate pentru creșterea rezervei monetare oficiale, corespunzător cotei alocate;
- încheierea de acorduri swap, prin care un membru poate transfera altuia D.S.T. în schimbul altui activ de rezervă, cu excepția aurului, cu obligația de a restitui valuta la o dată viitoare și la un curs stabilit de comun acord;
- efectuarea de operațiuni forward, prin care o țară membră a F.M.I. poate vinde sau cumpăra D.S.T. cu obligația plății la o dată viitoare, în schimbul oricăror active monetare, cu excepția aurului, la un curs la termen previzionat în momentul încheierii tranzacției;
- D.S.T. pot fi folosite pe piața financiară internațională, prin emiterea de obligațiuni exprimate în această monedă.

Prin alocarea de D.S.T. s-a realizat în 1970. Din 1981 au aderat la Fond 38 de țări, iar faptul că ele nu au beneficiat de alocații de D.S.T. ridică anumite întrebări. În septembrie 1996, Comitetul interimar a cerut Consiliului Executiv să-și finalizeze munca printr-un Amendament la statut privind furnizarea de alocații de D.S.T. astfel încât toți membrii să primească o parte echitabilă din alocările cumulative de D.S.T.

- ***Rata de dobândă a D.S.T.***

Ca activ de rezervă, D.S.T. este purtător de dobândă, cu scopul ca moneda F.M.I. să devină atractivă pentru deținători. Astfel, toți deținătorii de D.S.T. primesc dobânda pentru deținerile lor, iar fiecare participant plătește un comision Fondului pentru suma alocărilor de D.S.T. Rata de dobândă a D.S.T. este o medie ponderată a ratelor dobânzilor pentru instrumentele pe termen scurt de pe piețele monetare ale celor cinci state ale căror monede alcătuiesc D.S.T. Ponderile ratelor

dobânzilor pentru focare monedă în rata dobânzii exprimată în D.S.T. sunt similare ponderilor fiecărei monede respective în coşul D.S.T.

De exemplu, dacă pe pieţele celor 5 ţări, ratele dobânzii pe termen scurt prezintă următoarele valori, iar ponderile valutare sunt stabilite în mod legal, după cum rezultă din tabelul următor:

Valuta	Ponderea	Rata anuală a dobânzii
$	39%	12%
D.M.	21%	8%
Y	18%	9,5%
FF	11%	10%
£	11%	9%

atunci, rata anuală a dobânzii aferentă instrumentelor exprimate în DST este dată de relaţia:

$$F_d = 39\% \times 12\% + 21\% \times 8\% + 18\% \times 9{,}5\% + 11\% \times 10\% + 11\% \times 9\%$$
$$= 4{,}68 + 1{,}68 + 1{,}71 + 1{,}11 + 0{,}99 = 10{,}17\%$$

- ***Emisiuni de titluri exprimate în D.S.T.***

Cumpărarea unei obligaţiuni exprimate în D.S.T. se realizează plătindu-se contravaloarea acesteia exprimată în dolari la cursul pieţei. Dacă peste un anumit timp obligaţiunea în D.S.T. este vândută de către deţinător, vânzarea se face la cursul dolar-D.S.T. din momentul respectiv.

Astfel, deşi autorităţile desemnate pot deţine D.S.T., înscrisurile exprimate în D.S.T. pot fi deţinute şi de alte persoane fizice sau juridice. D.S.T.-urile utilizate în tranzacţii în afara Fondului, în sectorul privat, se numesc D.S.T.-uri private. Dezvoltarea operaţiunilor cu D.S.T. a avut la bază ideea de a oferi acestei monede internaţionale un loc cât mai important în ansamblul relaţiilor valutar-financiare internaţionale, înlocuind astfel aurul sau alte valute naţionale cu funcţii internaţionale.

- ***Evaluări favorabile cu privire la utilizarea D.S.T.***

Cu privire la utilizarea D.S.T. ca instrument de rezervă, au fost evidenţiate următoarele **aspecte pozitive**:

- D.S.T. este mai stabil decât orice altă monedă naţională a altui stat;
- D.S.T. este emis de un organism internaţional, fiind astfel independent de situaţia economică şi financiară a unei ţări. De asemenea, nu propagă situaţii negative în economia mondială (aşa cum s-ar fi întâmplat cu dolarul american);
- D.S.T. poate servi mai bine la menţinerea unor rezerve monetare internaţionale echilibrate, având în vedere că emisiunea de D.S.T. este

dozată de F.M.I., în funcție de nevoile efective de rezerve ale economiei mondiale;
- sunt alocate în mod gratuit de Fond, deci nu imobilizează nici un activ financiar al unei țări.

Aspecte negative privind utilizarea D.S.T. vizează:
- D.S.T. nu îndeplinește decât parțial funcțiile unei monede internaționale; el nu este un mijloc direct de plată, ci indirect, prin mecanismul său de convertire în valute;
- D.S.T. nu circulă decât între autoritățile monetare (F.M.I., B.R.I., bănci centrale);
- inflația și deflația de D.S.T. nu sunt excluse, F.M.I. putându-se orienta greșit în determinarea necesarului de emisiune;
- ca urmare a repartizării emisiunilor de D.S.T. proporțional cu cota subscrisă de către fiecare țară la F.M.I., majoritatea alocărilor revin țărilor industrializate, astfel că țările în curs de dezvoltare – ale căror nevoi sunt cele mai mari – primesc alocările cele mai mici.

2.2.2.3. Instituțiile Sistemului Monetar Internațional

Sistemul de la Bretton Woods a prevăzut pe lângă dispozițiile monetare propriu-zise înființarea a două organisme: Fondul Monetar Internațional (F.M.I.) și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare (B.I.R.D.). Delegații de la Conferința de la Bretton Woods au afirmat că se găsesc în fața unui paradox, constând în faptul că Fondul Monetar Internațional funcționa ca o bancă, punând la dispoziția membrilor săi credite pe termen scurt, iar banca, ce acorda membrilor săi împrumuturi pe termen lung, funcționează ca un fond.

Cele două organisme interesate de sprijin reciproc, cu statut de organism specializate ale O.N.U., funcționează astfel:
- **Ca organ de finanțare F.M.I.** are un rol central în creditarea temporară a deficitelor balanțelor de plăți ale țărilor membre și în sprijinirea lor pentru adoptarea unei politici adecvate de realizare a echilibrului de balanță. Pentru aceasta, țările în cauză trebuie să se oblige să aplice politici de redresare economică și valutară, pe termen scurt, prin mijloace de restrângere a cererii interne (consumul populației, investițiile agenților economici, cheltuielile statului). Acestea sunt cunoscute sub denumirea de politică de austeritate.
- Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare a fost creată ca un nou tip de instituție interstatală, de finanțare a investițiilor. B.I.R.D. s-a evidențiat printr-o activitate concretă în planul reconstrucției și dezvoltării economice a tuturor țărilor membre.

Grupul Băncii Mondiale include:

- **Banca Internaţională pentru Reconstrucţie şi Dezvoltare;**
- **Asociaţia Internaţională pentru Dezvoltare;**
- **Corporaţia Financiară Internaţională;**
- **Agenţia de Garantare Multilaterală a Investiţiilor.**

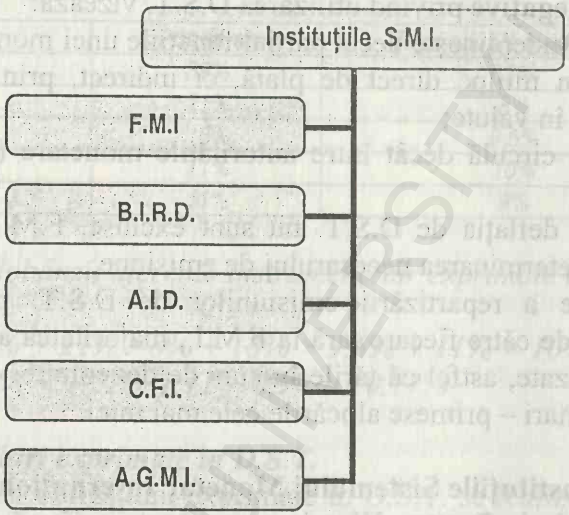


Fig. 2.5. *Instituţiile Sistemului Monetar Internaţional*

Fiecare dintre aceste patru instituţii are un rol bine determinat în ceea ce priveşte acordarea de sprijin ţărilor în curs de dezvoltare în vederea finanţării unor proiecte de creare şi modernizare a infrastructurilor economice şi sociale.

Calitatea de membru al B.I.R.D. este condiţionată de cea de membru al F.M.I. Banca are aceeaşi structură a participării statelor membre, precum şi organisme similare de conducere. Strategiile Băncii sunt stabilite anual în cadrul Comitetului de Dezvoltare, la care participă guvernatorii din partea statelor membre la B.I.R.D.

Principalii acţionari ai Băncii Mondiale sunt:

- S.U.A., care în 1989 creditau Banca cu 162773 părţi, respectiv 17% din fondurile subscrise, şi 16,33% din totalul voturilor;
- Japonia, cu un pachet de 94020 părţi (9,89%) şi 9,43% din voturi;
- Germania, Marea Britanie, Franţa, Canada şi Italia cu câte 7,29%, 6,99%, 4,76%, 2,78%, respectiv 2,55% din voturi.

România a aderat la Banca Mondială în 1973, cu o subscripţie de 162,1 mil. $ (1621 părţi), aceasta reprezentând în 1982: 0,41% din totalul fondurilor băncii, respectiv 0,43% din voturi. După mărimea fondurilor subscrise, ţara noastră se plasează în primele 50 de state membre ale B.I.R.D.

Potrivit statutului Băncii, vărsămintele inițiale de capital se fac în cotă de 1% în aur sau dolari, sumele putând fi utilizate liber de Bancă pentru oricare dintre operațiile sale, și 9% în moneda statului subscriptor. Cota de 9% se poate utiliza numai cu acordul țării membre a cărei monedă este în joc. Diferența de 90% din părțile subscrise nevărsate servește la protecția obligațiilor.

Împrumuturile pe care le acordă B.I.R.D. pot fi solicitate de guvernul țării membre, de un organism politic sau societate publică, fie de un organism privat sau societate privată, cu condiția ca aceste împrumuturi să fie garantate de stat. Creditele acordate presupun o perioadă de grație de 5 ani și sunt rambursabile în termene de până la 20 ani.

Finanțarea activelor Băncii se face în proporție de peste 85% din împrumuturi, emisiuni de obligațiuni și investiții private, și numai 13% din capitalul propriu și rezerve.

Asociația Internațională pentru Dezvoltare a fost înființată în 1960, cu scopul de a ajuta financiar țările foarte sărace. Creditele pe termen lung, în condiții favorabile, acordate de A.I.D. apar sub formă de ajutor bilateral sau ajutoare acordate de unele bănci regionale de dezvoltare.

Accesul la fondurile A.I.D. este permis formal, numai țărilor cu PNB/loc. mai mic de 940 $, dar plafonul operațional este de 580 $. Efectiv, creditele s-au acordat, în proporție de 90%, țărilor cu nivelul acestui indicator sub 400 $.

Inițial, creditele A.I.D. erau acordate pe o perioadă de până la 50 de ani. Din 1987, termenul a fost redus la 40 de ani pentru țările mai puțin avansate, și la 35 de ani pentru celelalte țări beneficiare. Perioada de grație la creditele A.I.D. este de 10 ani.

Corporația Financiară Internațională a fost înființată în 1956, având ca scop: „stimularea expansiunii economice, încurajând dezvoltarea întreprinderilor private cu caracter productiv din regiunile mai puțin dezvoltate, completând astfel operațiunile B.I.R.D." Scopul existenței C.F.I. constă în dezvoltarea economică prin stimularea sectorului privat.

C.F.I. completează două probleme în cadrul Grupului Băncii Mondiale; rezolvă problema investițiilor fără garanția guvernelor și furnizează capital, sub formă de participații și împrumuturi pe termen lung.

Până în 1990, numărul țărilor membre ale C.F.I. era de 133. România a devenit membră în septembrie 1990, prin Rezoluția 165.

Având o activitate aparte, C.F.I. are un grad înalt de autonomie organizatorică și tehnică, de aceea se poate spune că C.F.I. este, doar parțial, integrată în Banca Mondială. Din punct de vedere juridic și financiar, C.F.I. este separată de B.I.R.D.

Agenția Multilaterală de Garantare a Investițiilor a fost înființată în 1985, cu scopul de a asigura investițiile contra riscurilor politice în țările lumii a

treia. A.M.G.I. avea la înfiinţare un capital de 1082 mil. $, peste 50% fiind subscris de SUA şi Marea Britanie.

Deşi Banca Mondială şi Fondul Monetar Internaţional constituie entităţi distincte, cele două organisme lucrează împreună, într-o strânsă cooperare. Prezentă încă de la înfiinţare, această cooperare a devenit mai pronunţată începând din anii 1970. Principalele trăsături ale celor două instituţii create la Bretton Woods, pot fi prezentate în următorul tabel:

Fondul Monetar Internaţional	Banca Mondială
◆ supraveghează sistemul monetar internaţional	◆ promovează dezvoltarea economică în ţările celor mai sărace ale lumii
◆ promovează stabilitatea cursului de schimb şi cooperarea monetară internaţională în rândul ţărilor membre	◆ asistă ţările în curs de dezvoltare prin finanţarea pe termen lung a proiectelor şi programelor de dezvoltare
◆ acordă asistenţă tuturor ţărilor membre-atât ţărilor industrializate, cât şi celor în curs de dezvoltare-care se confruntă cu deficite temporare ale balanţei de plăţi, oferindu-le credite pe termen scurt şi mediu	◆ oferă ţărilor în curs de dezvoltare şi celor mai sărace, asistenţă financiară specială prin intermediul Asociaţiei Internaţionale pentru Dezvoltare
◆ suplimentează rezervele valutare ale ţărilor membre prin alocările de D.S.T.	◆ încurajează întreprinderile private din ţările în curs de dezvoltare prin organismul afiliat, Corporaţia Financiară Internaţională
◆ îşi procură resursele financiare în principal din subscrierile cotelor ţărilor membre	◆ îşi procură majoritatea resurselor prin împrumuturi pe piaţa internaţională a obligaţiunilor

2.2.2.4. Rolul F.M.I. în economia mondială

F.M.I. se plasează efectiv în centrul Sistemului Monetar Internaţional, fiind interesat nu numai de problemele fiecărei ţări, ci şi de funcţionarea sistemului.

Statutul F.M.I. (*Articles of Agremeent*) a fost adoptat la 22 iulie 1944 de către cele 45 de state participante la Conferinţa Monetară şi Financiară Internaţională de la Bretton Woods, şi a intrat în vigoare la 27 decembrie 1945. F.M.I. şi-a început activitatea la 1 martie 1947.

Acordul semnat la Bretton Woods a fost concretizat în 20 de articole, constituind statutul F.M.I. Acesta prevede că Fondul dispune de deplină personalitate juridică, fiind un sistem de organe de conducere, cu buget propriu şi cu mecanism procedural de decizie şi de interpretare a propriului statut.

Ţările care aderă la Fond îşi asumă o serie de obligaţii cu titlu general:

- furnizarea de date economice şi financiare necesare derulării operaţiunilor F.M.I.;
- eliminarea restricţiilor asupra efectuării de plăţi şi transferuri pentru tranzacţii internaţionale curente;
- eliminarea practicilor monetare discriminatorii şi a celor multiple;
- convertibilitatea, la cerere, a sumelor în monedă proprie deţinute de alte state.

Constituirea resurselor F.M.I.

Resursele Fondului provin din cotele-părți ale statelor membre și din împrumuturile contractate de F.M.I. Locul cel mai important îl ocupă cotele-părți, care sunt susceptibile de modificări periodice.

Cotele-părți:

Cota reprezintă participarea financiară a țării membre la Fond, și de ea depinde puterea de vot a fiecărei țări, accesul la facilitățile creditelor F.M.I. (dreptul de a trage asupra Fondului), precum și partea alocărilor de D.S.T. pentru fiecare membru.

Inițial, mărimea cotei fiecărui membru, exprimată în dolari, a fost stabilită astfel încât să reflecte dimensiunea economică a țării respective în cadrul economiei mondiale, luându-se în considerare factorii economici importanți:

- 2% din venitul național;
- 5% din rezervele de aur și dolari;
- 10% din media importului;
- 10% din variația maximă a exportului;
- suma elementelor de mai sus, majorată cu procentul exportului mediu față de venitul național.

„Formula de la Bretton Woods" care a fost aplicată până în 1963, se prezintă astfel:

$$\text{Cota} = (0{,}02Y + 0{,}05R + 0{,}10M + 0{,}10V)\left(1 + \frac{X}{Y}\right)$$

unde: Y = venitul național în 1940;
R = valoarea aurului în dolari la 1 iulie 1943;
M = media importurilor în perioada 1934-1938;
V = variația maximă a exporturilor în perioada 1934-1938;
X = media exporturilor în perioada 1934-1938.

Cotele membrilor inițiali au fost legate de această formulă, dar nu strict determinate de ea.

„Formula de la Bretton Woods" a fost revizuită în anii 1962-1963. Astfel, după această dată, stabilirea mărimii cotelor s-a făcut după criterii mai elastice, predominând comparația cu cotele țărilor membre care au aproximativ același nivel de dezvoltare economică și financiară ca țară aderentă. În urma celei de a doua revizuiri generale a cotelor, adoptată în 1990, formula modificată se prezintă astfel:

$$\text{Cota} = (0{,}01Y + 0{,}025R + 0{,}05P + 0{,}2276VC)\left(1 + \frac{C}{Y}\right)$$

unde: Y = produsul intern brut în 1985;
R = media lunară a rezervelor în 1985;
P = media anuală a plăţilor curente în 1981-1985;
C = media anuală a veniturilor curente în 1981-1985;
VC = variaţia veniturilor curente.

În cadrul repartiţiei iniţiale a cotelor, ordinea descrescândă a fost următoarea:

ŢARA	MILIOANE USD	PONDERE ÎN TOTAL
S.U.A.	2750	31,2
MAREA BRITANIE	1300	14,8
U.R.S.S.	1200	13,6
CHINA	550	6,3
FRANŢA	450	5,1
INDIA	400	4,5
CANADA	300	3,4
...	...	...

Potrivit statutului iniţial, cota se varsă în aur şi în monedă naţională, astfel:

- partea vărsată în aur se numea tranşa aur, şi reprezenta partea cea mai mică dintre 25% din cotă şi 10% din rezervele oficiale nete în aur şi dolari;
- partea vărsată în monedă naţională reprezenta diferenţa până la completarea cotei, în general 75%.

Din anul 1979, partea de 25% poate fi vărsată în D.S.T. sau în devize cu o utilizare internaţională.

În ceea ce priveşte partea de 75% din cotă, sumele în monedă naţională cu care disponibilităţile Fondului depăşesc acest nivel, reflectă datoria ţării membre faţă de Fond, iar sumele cu care disponibilităţile sunt inferioare acestui nivel reflectă datoria Fondului faţă de ţara membră. Vărsămintele în monedă naţională se efectuează în conturile deschise pe numele fondului la băncile centrale ale ţărilor membre.

De mărimea cotelor-părţi depinde puterea de vot a membrilor F.M.I. Astfel, numărul de voturi atribuit unui stat este proporţional cu capitalul subscris de acesta la Fond. Totuşi, indiferent de cota subscrisă, fiecare membru dispune de 250 de voturi, la care se adaugă câte un vot suplimentar pentru fiecare parte din cota sa echivalentă cu 100.000 de D.S.T.

Revizuirile generale ale cotelor

Periodic, la perioade de cinci ani, se procedează la revizuirea generală a cotelor, luând în calcul creşterea economiei mondiale şi schimbările în poziţiile economice relative ale membrilor. Această operaţiune este realizată de Consiliul Guvernatorilor, aşa cum este prevăzut în statutul iniţial al F.M.I.

Revizuirea cotei are două părţi:

- o parte proporţională prin care fiecare ţară primeşte acelaşi procentaj de creştere pe care îl aplică cotei existente;
- o parte selectivă prin care, fiecare ţară primeşte o majorare proporţională cu cota calculată.

Astfel, cota actuală provine din ajustări graduale ale cotei calculate.

În următorul tabel sunt prezentate cotele rezultate în urma celei de-a noua revizuiri generale (martie 1997), precum şi cele propuse la cea de-a unsprezecea revizuire generală (31 martie 1998), pentru primele 10 ţări, în ordine descrescătoare a mărimii cotelor:

Ţara membră	Cotele în decembrie 1997	Cotele propuse la ca de-a 11-a revizuire generală
	milioane D.S.T.	
S.U.A.	26526,8	37149,3
Germania	8241,5	13008,2
Japonia	8241,5	13312,8
Franţa	7414,6	10738,5
Marea Britanie	7414,6	10738,5
Arabia Saudită	5130,6	6985,5
Italia	4590,7	7055,5
Canada	4320,3	6369,2
Rusia	4313,1	5945,4
Olanda	3444,2	5162,4

Se poate remarca faptul că ţările industrializate deţin 59,8% din capital, din acestea grupul celor 10 ţări industrializate având un procent de 52,2%. Grupul celor peste 120 ţări în curs de dezvoltare deţin doar aproximativ 28% din capital F.M.I. şi, deci, din puterea de vot.

- ***Funcţiile F.M.I.***

Supravegherea politicilor financiar-valutare internaţionale

F.M.I. îşi exercită funcţia de supraveghere a politicilor promovate de către membrii săi, în concordanţă cu obligaţiile acestora prevăzute în statut. Supravegherea politicilor financiar-valutare internaţionale a constituit scopul iniţial al Fondului.

În conţinutul acestei funcţii este evidenţiată obligaţia membrilor de a colabora cu Fondul şi cu ceilalţi membri pe probleme financiar-valutare şi de

politică macroeconomică. Astfel, Fondul exercită o supraveghere a politicilor cursurilor valutare practicate de membri şi adoptă principii specifice pentru orientare tuturor membrilor cu privire la aceste politici.

Asistența tehnică a F.M.I.

Asistența tehnică acordată de F.M.I. statelor membre reprezintă o parte importantă a activităților acestuia. Asistența este oferită în domenii variate, cum sunt: politicile fiscale, monetare, balanța de plăți, sistemul bancar etc. Diversificarea asistenței financiare în ultima perioadă este tot mai accentuată şi se concretizează în:

- trimiterea gratuită de specialişti în domeniile de expertiză ale F.M.I.;
- consultanță privind politicile economice şi financiare;
- elaborarea şi implementarea politicilor valutare şi fiscale;
- crearea de instituții (de exemplu, dezvoltarea băncilor centrale şi a trezoreriilor);
- revizuirea sau chiar elaborarea legislației în domenii specifice;
- colectarea şi prelucrarea datelor statistice;
- training pentru perfecționarea funcționarilor publici.

Asistența financiară a F.M.I.

Asistența financiară acordată de către F.M.I. are drept beneficiare statele membre care se confruntă cu dificultăți în echilibrarea balanței de plăți. Această asistență constă în acordarea dreptului de a cumpăra cu moneda națională o monedă străină, cu obligația de răscumpărare a monedei naționale într-un anumit interval de timp, la un preț mai mare, diferența de preț constituind costul operațiunii.

Creditul acordat de F.M.I. solicită anumite garanții speciale. Acestea se referă la obligația guvernului țării beneficiare a creditului, de a respecta anumiți indicatori de stabilitate macroeconomică, definiți în cadrul strategiei de relansare a economiei, sau în cooperare cu reprezentanții Fondului.

Aceşti indicatori reflectă: politica monetară, fiscală, bugetară, politici structurale microeconomice (în măsura în care dezechilibrele la nivel microeconomic afectează echilibrul balanței de plăți).

- ***Finanțarea acordată de F.M.I. şi formele sale***

În practica Fondului, se disting mai multe tipuri de împrumut, denumite şi facilități F.M.I., cu reguli distincte de acordare şi rambursare.

F.M.I. are ca principală funcție **creditarea temporară a deficitelor balanțelor de plăți** pe termen scurt, prin mijloace de restrângere a cererii interne (consumul populației, investițiile agenților economici, cheltuielile statului), cunoscută sub denumirea de politică de austeritate.

Cumpărarea de monedă străină de către o țară membră, echivalentă cu primirea unui împrumut, poartă denumirea de ***tragere.*** Sistemul specific F.M.I. de acordare a creditelor este *Sistemul tragerilor.* Tragerile se efectuează în tranșa rezervei și în alte patru tranșe de credit.

Prima facilitate pe care Fondul o acordă unei țări este **tranșa rezervei**. Aceasta este distinctă prin faptul că reprezintă o parte a rezervelor proprii ale țării respective. Utilizarea resurselor F.M.I. în limita tranșei de rezervă nu constituie o utilizare a creditelor Fondului. Aceasta reprezintă o linie automată de credit, pe care F.M.I. o deschide unei țări pentru acoperirea unor nevoi ale balanței, în limitele cotei-părți ale acesteia.

A doua categorie de facilități o constituie tragerile în contul **tranșelor ordinare de credit**. Există patru asemenea tranșe, fiecare în proporție de 25% din cota de participare a țării membre. Tranșele ordinare de credit, împreună cu tranșa rezervei nu pot să depășească 200% din cota-parte a țării respective. Prima tranșă se acordă pe baza cererii prezentate de către țara respectivă. Pentru acordarea următoarelor tranșe, țara care solicită ajutorul financiar trebuie să adopte un program politic elaborat în colaborare cu F.M.I.

Pentru tranșele de credit ordinare, fondul percepe un comision care se situează sub nivelul dobânzii practicate pe piață. Rambursarea creditului se face într-un termen de cel mult cinci ani de la data la care a fost efectuată cumpărarea. Creditele din această categorie îmbracă, de regulă, forma unor facilități cunoscute sub numele de:

- **aranjamentul de credit stand-by**; aceasta reprezintă o decizie a Fondului, prin care un membru este asigurat că va putea face trageri din Contul de resurse generale, în cursul unei perioade date și până la o sumă specificată. Aranjamentul de credit stand-by are o durată de 12-18 luni, tragerile fiind eșalonate trimestrial, iar eliberarea lor este condiționată de îndeplinirea criteriilor de performanță și efectuarea periodică a unei revizuiri a programului. Rambursarea se face după expirarea unei perioade de grație de 3 și ¼ ani, într-un termen care să nu depășească 5 ani de la cumpărare.
- **facilitatea extinsă a Fondului** (Extended Fund Facility) sprijină programele pe perioade de 3-4 ani, în special pentru țările în curs de dezvoltare. Are ca scop depășirea dificultăților balanțelor de plăți, care au la bază probleme macroeconomice și structurale ale producției, comerțului sau prețurilor.

B. Facilitățile speciale de credit:

- **facilitatea de transformare sistemică** (Systemic Transformation Facility), are un caracter temporar, și constă în acordarea de asistență financiară țărilor în tranziție, confruntate cu perturbări severe ale aranjamentelor lor comerciale (comerț exterior) și de plăți.

În cadrul acestei facilităţi, ţările aflate în tranziţie către economia de piaţă pot împrumuta 50% din cota de participare, în două tranşe, cu termene flexibile. Facilitatea s-a adresat în particular Rusiei şi altor ţări din fosta Uniune Sovietică, ţări care nu-şi puteau dezvolta un program politic cuprinzător în cazul folosirii facilităţilor normale ale F.M.I.

În prezent, aproximativ 20 de ţări membre au beneficiat de această facilitate, însumând peste 5 mld. $.

Rambursările în acest caz se fac la fel precum cele pentru facilitatea extinsă.

- **Facilitatea de finanţare compensatorie şi neprevăzută** (Compensatory and Contingency Financing Facility) a fost constituită în august 1988. Se acordă sprijin financiar ţărilor membre confruntate cu scăderile temporare ale veniturilor din export, precum şi un sprijin suplimentar pentru depăşirile de costuri la importul de cereale.
- **Facilitatea de finanţare a stocurilor tampon** (Buffer Stock Financing Facility) a fost creată în 1969, cu scopul de a asigura finanţarea contribuţiilor membrilor la formarea de stocuri internaţionale tampon (de exemplu, zahăr, cacao cauciuc etc.) dacă se face dovada existenţei unui deficit al balanţei de plăţi şi favorizează stabilizarea preţurilor la anumite materii prime de interes, pentru ţările producătoare de produse primare.
- ***Facilităţile pentru ţările cu venituri mici*** *(cu caracter concesiv)*

Acestea au fost introduse în schema de funcţionare a Fondului în momentul când a devenit evident că ţările cel mai slab dezvoltate din cadrul F.M.I. nu vor putea face faţă datoriilor, pe baza modalităţilor de creditare existente la acel moment. În cadrul acestora se disting:

- **facilitatea de ajustare structurală** (Structural Adjustment Facility) a fost creată în martie 1986, în scopul acordării de fonduri, în condiţii de favoare, ţărilor în curs de dezvoltare cu venituri mici, pentru programele de reformă economică. Resursele utilizate sub această formă provin din rambursarea împrumuturilor acordate de la Fondul de sprijin, dobânzi încasate de la beneficiarii acestor împrumuturi, venituri din plasamente etc. Se asigură fonduri pentru programe de reformă economică în condiţiile favorabile.
- **facilitatea de ajustare structurală extinsă** (Enhanced Structural Adjustment Facility) a fost creată în decembrie 1987, fiind prelungită şi extinsă în mai multe rânduri, cu scopul de a veni în sprijinul ţărilor membre cu venituri mici, confruntate cu probleme repetate ale balanţelor de plăţi. Resursele utilizate în acest caz se bazează pe împrumuturi şi donaţii din partea unor ţări bogate.
- **Facilităţile temporare** se bazează pe resursele procurate de fond pe cale de împrumut.

În acest cadru amintim **mecanismele petroliere**, instituite în iunie 1974 şi aprilie 1975 cu scopul de a sprijini ţările membre care aveau deficit de balanţă provocat de creşterile mai mari ale preţului petrolului. Aceste facilităţi, finanţate prin fonduri împrumutate de F.M.I. de la un număr de ţări mari exportatoare de petrol şi ţările industrializate, au însumat 6,9 mld. D.S.T. Ele au luat sfârşit în mai 1976.

- **mecanismul de finanţare suplimentară** a fost creat în februarie 1979, în scopul sprijinirii ţărilor care se confruntă cu dificultăţi de plată, în raport cu dimensiunile economiei lor naţionale şi cu mărimea cotelor lor de participare la Fond. Deoarece resursele Fondului erau insuficiente pentru a acoperi facilităţile de creditare care depăşeau cota de participare, s-a apelat la împrumuturi contractate la un număr de ţări dezvoltate.
- **politica de acces lărgit** constituie o prelungire a mecanismului de finanţare suplimentară, datând din mai 1981 şi până în noiembrie 1992. S-a hotărât, astfel, introducerea temporară a unor reguli de acces lărgit la resursele Fondului. Pentru a finanţa accesul lărgit, Fondul a apelat, din nou, la împrumuturi de la ţările membre.
- **mecanisme speciale** au fost utilizate de Fond pentru a acorda asistenţă financiară şi ţărilor membre al căror grad de dezvoltare economică era mai scăzut.

Astfel, fondul de sprijin (Trust Fund) a funcţionat între anii 1976 şi 1981, fiind creat în scopul acordării unei asistenţe suplimentare ţărilor mai slab dezvoltate pentru a-şi echilibra balanţele lor de plăţi.

În urma acordurilor de la Kingston (Jamaica) privind demonetizarea aurului, Consiliul guvernatorilor a decis vânzarea unei treimi din stocul de aur al Fondului. Vânzarea aurului s-a făcut la preţul pieţei, iar beneficiile rezultate au fost repartizate astfel:

- o parte a alimentat Fondul de sprijin;
- o parte a fost distribuită ţărilor în curs de dezvoltare, proporţional cu cotele acestora;
- o parte a fost pusă la dispoziţia anumitor ţări în curs de dezvoltare, cu titlu de împrumut, pe timp de zece ani, cu o dobândă simbolică (0,5% pe an).

Au fost selecţionate să beneficieze de asistenţă financiară de la acest fond un număr de 61 de ţări în curs de dezvoltare.

- **Contul de bonificare a finanţării suplimentare** a fost creat în 1980, în scopul acoperirii parţiale sau totale a dobânzilor datorate Fondului, în urma acordării unor finanţări suplimentare ţărilor cel mai slab dezvoltate.

Concluzie:

Concluzia care se poate formula este că, începând de la prăbuşirea sistemului de la Bretton Woods, au fost promovate o multitudine de facilităţi de creditare. Instrumentele de finanţare create s-au depărtat de sarcina iniţială a Fondului, aceea de protejare a circulaţiei bunurilor şi capitalului împotriva fluctuaţiei cursului de schimb, creditul maxim disponibil teoretic pentru ţările membre a crescut la 480% din cota de participare.

- Avantajele ţărilor care contractează împrumuturi la F.M.I. sunt semnificative:
  - primul avantaj îl constituie nivelul dobânzii percepute de F.M.I.;
  - al doilea avantaj rezidă în faptul că acordarea unui împrumut de către Fond este considerată de către piaţa financiară internaţională ca o confirmare a bonităţii ţării respective, ceea ce echivalează cu atragerea de noi împrumuturi de pe această piaţă.

Pe lângă aceste avantaje, trebuie evidenţiat că programele de ajustare ale F.M.I. au propriile lor costuri. Din acest motiv programele convenite cu Fondul sunt adesea criticate, mai ales atunci când au efecte negative asupra populaţiei sărace.

- **Aspecte privind doctrina F.M.I.**

F.M.I. VĂZUT DE EL ÎNSUŞI
Scurt istoric

Fondul Monetar Internaţional a luat fiinţă în iulie 1944, prin hotărârea a 44 de state participante la Conferinţa Monetară şi Financiară Internaţională de la Bretton Woods (New-Hampshire, S.U.A.). Actul său constitutiv îl reprezintă „Acordul" încheiat atunci pe baza documentară a planurilor White şi Keynes şi reflectă o predominanţă a concepţiei anglo-americane, temperată prin menţinerea mai pregnantă a suveranităţii monetare a statelor participante în raport cu ideea iniţială a introducerii unei discipline monetare mai riguroase.

Iniţial „Acordul" s-a concretizat în 20 de articole constituind Statutul F.M.I. Urmare a unor amendamente ulterioare s-a produs modificarea a 8 articole şi s-au adăugat 12 noi articole şi anexe.

Statutul Fondului stabilit prin „Acordul" de la Bretton Woods prevede că acesta:

- **se va bucura de o deplină personalitate juridică pe teritoriile fiecărui stat membru;**
- **va avea capacitatea de a contracta, de a dobândi bunuri mobile şi imobile şi de a dispune de acestea;**
- **va avea capacitatea de a sta în justiţie pe teritoriile supuse jurisdicţiilor membrilor săi.**

Rolul F.M.I. prezentat în Raportul din 1991/1992 este următorul:

- **supervizează sistemul monetar internaţional şi promovează cooperarea monetară internaţională;**
- **promovează stabilirea schimburilor valutare şi relaţii de schimb ordonate între membrii săi;**

- acordă asistență membrilor care au dificultăți temporare ale balanței de plăți, prin atribuirea unei finanțări pe termen scurt, până la mediu, acordându-le prin aceasta posibilitatea de a-și corecta dereglările în balanța de plăți;
- suplimentează rezervele membrilor prin alocarea de DST-uri, în cazurile în care există o cerință globală pe termen lung;
- își constituie resursele, în principal din subscrierea cotei de către membrii săi[8].

Dată fiind completa independență financiară a F.M.I., acestuia nu-i sunt aplicabile prevederile art. 17 al Cartei O.N.U. referitoare la controlul financiar al Adunării Generale asupra bugetului.

Așadar, F.M.I. nu este obligat să transmită ONU informații de detaliu asupra activităților sale, asigurând prin aceasta secretul documentelor și al operațiunilor membrilor săi. Acest secret necesar și inerent operațiilor Fondului, preluat din normele și practicile bancare, reprezintă un element fundamental, caracteristic, al autonomiei acestei instituții specializate a ONU, așa cum reiese din prevederile Art. I(3) al acordului între ONU și FMI.

FMI – aspecte preliminare[9]

O revizie fundamentală o constituie consultările din cadrul Articolului IV care permit FMI să supravegheze politicile țărilor membre. Aceste consultări ajută FMI să se ocupe cu promptitudine de cererile înaintate de țările membre FMI pentru folosirea resurselor financiare ale FMI, și de propunerile de modificare a politicilor și practicilor înaintate FMI pentru avizul său. Consultările din cadrul Articolului IV permit personalului tehnic și Consiliului de Administrație să beneficieze de ampla experiență acumulată de țările membre în decursul timpului. Printre celelalte subiecte luate tot mai des în dezbatere, în cadrul consultărilor purtate sub egida Articolului IV, au fost: combaterea sărăciei, chestiuni sociale, industriale și cele legate de piața forței de muncă și, de dată mai recentă, cheltuielile militare și problemele legate de protecția mediului înconjurător.

Temelia condiționalității este un element esențial al rolului FMI de ajutorare a țărilor membre pentru a-și ameliora problemele legate de balanța de plăți. De asemenea, condiționalitatea a fost concepută cu scopul de a se asigura că țările membre care utilizează resurse FMI vor fi în stare săși îndeplinească obligațiile la termenele stabilite, așa încât să se mențină *caracterul rotativ* al resurselor FMI.

Astfel, prin aplicarea programelor FMI pentru America Latină din anii '90 se consideră că s-au înregistrat unele succese. Argentina[10] și Mexic au avut în mod deosebit succes în recâștigarea pieților, reprezentând 60% din totalul anului 1993. A crescut, de asemenea, volumul emisiunilor de obligațiuni ale Braziliei și Venezuelei. Chile și Uruguay și-au restabilit prezența pe aceste piețe în 1993, iar Columbia, Guatemala și Peru au reintrat pe piață pentru prima dată după mai mulți ani.

„Cazul Mexic" a devenit oarecum un etalon, o referință pentru aplicarea măsurilor promovate de FMI care au dovedit că „se poate", sub rezerva manifestării unor efect adverse ale integrării internaționale. Creșterea integrării piețelor financiare în ultimii 10-15 ani a adus mari beneficii prin asigurarea unei alocări mai eficiente a economiilor globale și prin influențarea investițiilor și creșterii economice în multe țări. Dar există și un revers:

---

[8] La 13 octombrie 1993, F.M.I. avea 178 țări membre cu un total al cotelor de 146,0 miliarde DST.

[9] Corina-Elena Cucoli, *Bazele teoriei economice promovate de Fondul Monetar Internațional. Efectele acordurilor cu Fondul Monetar Internațional încheiate în perioada 1990-1994 asupra economiei României*, Teză de doctorat, ASE, București, 1999.

[10] În prezent, Argentina trece printr-o recesiune severă și printr-o gravă criză a balanței de plăți.

creşterile vaste ale fluxurilor financiare peste graniţele naţionale, a făcut ca ţările participante la pieţele financiare peste graniţele naţionale să fie mult mai vulnerabile la efectele adverse ale acestora: preocupări în privinţa viabilităţii politicilor adoptate, asupra capacităţii de a preveni instabilităţile economice, globalizarea financiară făcând să crească viteza de propagare a perturbărilor economice de la o ţară la alta[11]. Deci, globalizarea financiară este, în acelaşi timp, o cauză şi un efect al progresului economic al timpurilor noastre, escaladând provocările de a preveni şi rezolva crizele financiare.

Autoevaluarea şi evaluarea externă a practicii FMI[12]

Ca OAR[13], după cum am arătat, FMI nu se supune controlului nici unei instituţii internaţionale sau locale. Cu toate acestea, FMI resimte cerinţa de a-şi autoevalua continuu eficienţa şi, din când în când, de a se supune unei evaluări externe, de către experţi din afara Fondului. La evaluarea FMI participă funcţionarii instituţiei, Oficiul de Audit şi Inspecţia Internă, Comitetul de Audit Extern, evaluatorii externi şi specialiştii desemnaţi.

- Autoevaluarea

Obiectul evaluării este să înveţi, să ameliorezi rezultatele cu privire la scopurile fixate şi să profiţi de aceste rezultate, ca şi corectarea erorilor pentru obţinerea unei mai bune eficienţe. Cei care învaţă cel mai bine sunt funcţionarii instituţiei şi aceştia au nevoie de dorinţa de a învăţa.

O evaluare poate să ia diferite forme. Dezbaterea intensă şi continuă, însuşirea de cunoştinţe au fost prezente în cadrul FMI cu timp în urmă.

Recomandările de politică economică făcute ţărilor, administraţiei sau directorului executiv sunt precedate de analiza minuţioase şi de discuţii. Aceasta este o caracteristică a FMI şi unul din stâlpii fundamentali ai capacităţii instituţionale. Procesul de evaluare internă al FMI are ca obiectiv dobândirea capacităţii de consultanţă şi constituie un sistem de verificări şi ajustări.

Când FMI se angajează să acorde resurse financiare unei ţări sau ajunge la o concluzie bazată pe supervizarea politicii economice a unei ţări, hotărârile sale sunt aprobate de către 24 de membri ai Directoratului Executiv, care reprezintă cele 181 de ţări membre. Propunerile Directoratului sunt analizate în detaliu de un reprezentant al ţării interesate, reprezentanţi ai altor ţări şi autorităţile şi entităţile independente pe care ţările le consultă.

Directorul face periodic o evaluare a experienţei dobândite din colaborarea directă cu ţările interesate. Directorii examinează politicile de bază, de la folosirea resurselor

---

[11] În final, Mexicul s-a transformat dintr-un etalon într-un „caz", „cazul Mexic". Din 1988 şi până în 1993, beneficiind de un suport activ din partea FMI, Mexicul şi-a întărit procesul de stabilizare macroeconomică şi transformare structurală. S-a obţinut o reducere importantă a deficitului bugetar, iar inflaţia a scăzut de la 160% în 1987, la 8% în 1993. Creşterea economică a ajuns de la o medie de 0% în perioada 1985-1988, la 3% în perioada 1989-1993. Dar, din 1994 s-au manifestat slăbiciuni: deficitul contului curent extern a crescut la 6,5%, fiind finanţat în cea mai mare parte de influxuri de capital pe termen scurt: peso-ul a fost lăsat să se deprecieze, iar vulnerabilitatea economiei a crescut datorită schimbării obligaţiunilor guvernamentale existente cu Tesobonos, un instrument indexat pe dolarul american. Deficitul contului curent s-a mărit considerabil, ajungând la 8% din PIB, la nivelul întregului an 1994. Toţi aceşti factori au contribuit la erupţia crizei economice la nivelul lunii decembrie 194. Vezi Corina-Elena Cucoli, *Op. cit.*, p. 77-78.

[12] Interviu acordat FMI, Buletin nr. 20/10 noiembrie 1997, pp. 348-349 de către Eduard Brau, director al Oficiului de Audit şi Inspecţie Internă.

[13] Organism cu Autoreglementare.

financiare ale FMI până la supervizarea politicilor economice ale țărilor. Această evaluare se completează adesea cu consultații ale lumii academice.

Unii observatori văd FMI ca o entitate doctrinară și monolitică. Totuși, instituția se mândrește că poate exprima o *părere unanimă* când formulează recomandări unei țări sau colaborează la conturarea unui program de ajustare. *Această părere unanimă este rezultatul unei intense dezbateri interne și a unui proces serios și de mare anvergură.*

De 30 de ani, funcționarea Departamentului de Elaborare și Examinare a Politicilor, care controlează existența coerenței consultanței pe care o oferă FMI în materie de politici economice, analizează experiența instituției și informează Directoratul asupra programelor de ajustare sprijinite de FMI. Recent, de exemplu, s-a analizat experiența FMI în ceea ce privește programele aprobate în cadrul serviciului de ajustare structurală. Această analiză de funcționare a ajustării structurale, care se efectuează la fiecare 4 ani, oferă Directoratului o concluzie asupra administrării și funcționării FMI, iar publicului, o evaluare a eficienței ajustării structurale, cu efecte de promovare a reformei structurale și de creștere în țările în curs de dezvoltare.

La fiecare 2 ani, Departamentul de Elaborare și Examinare a Politicilor și Departamentul de Studii prezintă Directoratului un studiu despre calitatea și eficiența supervizării pe care o exercită FMI, ale cărui principale concluzii se publică în raportul anual. În evaluarea supervizării, în 1997, Directoratul a semnalat necesitatea unei transparențe mai mari. Urmare a acestei evaluări, s-a decis să se publice „Note de informare a presei", în care se rezumă dezbaterile Directoratului referitoare la consultanță, conform Articolului IV (supervizare) cu fiecare țară membră. *Aceste note se publică la cererea țării în discuție.*

Au trecut ceva ani de când Directoratul încearcă să determine care este cea mai bună formă de evaluare a muncii instituției. În 1992, un grup de lucru a recomandat crearea unui oficiu de evaluare, dar recomandarea s-a formulat într-un moment în care necesitățile economiilor în tranziție făceau presiuni puternice asupra personalului și bugetului de operare și nu a ajuns să fie pus în practică.

Dar, Directoratul nu pare dispus să acorde un monopol în ceea ce privește evaluările. S-ar monopoliza procesul de evaluare dacă s-ar stabili, de exemplu, un departament intern de evaluare? Ar continua să participe evaluatorii externi? S-ar suprima evaluările pe care le realizează funcționarii instituției? Administrația și personalul consideră că evaluările interne sunt indispensabile pentru a stabili politicile. Având în vedere toate aceste întrebări și puținele răspunsuri clare, Directoratul a considerta prudent să pună în mișcare acest proiect experimental, cu participarea evaluatorilor externi. Pentru a adopta măsuri noi, Directoratul va examina, mai întâi, rezultatele proiectului. Directorii executivi par a fi de acord cu modul în care trebuie să se continue procesul intens de evaluare internă. Când Directoratul are o altă părere despre o temă specifică, va putea să recurgă la o „a doua părere" a unor experți externi independenți, dându-le deplin acces la informațiile FMI.

• Evaluarea *externă*

Procesul de evaluarea se bazează, de asemenea, pe opinii ale experților externi, pe care FMI le solicită, mai ales în cazul anumitor țări. În cazul auditului este o practică obișnuită să contactezi auditi externi pentru a da o credibilitate mai mare a procesului. Un comitet de trei auditori profesioniști externi numiți anual de Directorat și asistați de o societate publică prestigioasă de audit certifică, în fiecare an, situația financiară a instituției. Acest proces merge dincolo de o simplă evaluare a situației financiare deoarece *implică o considerabilă divulgare de informație.*

Ocazional, FMI a recurs, de asemenea, la experţi străini ca să efectueze o evaluare independentă a eficienţei instituţiei. În 1995, Departamentul de Afaceri Monetare şi Schimburi Valutare a contactat mai mulţi experţi externi pentru a evalua serviciile de asistenţă tehnică. În raport au fost prezentate recomandări care au fost examinate de Directorat şi, apoi, adoptate de Departament.

Totodată, FMI a pus în mişcare un proiect-pilot de mare anvergură la care vor participa evaluatori externi. În timpul desfăşurării acestui proiect experimental (1997-1998) Directoratul Executiv a ales temele, a stabilit atribuţiile şi a selecţionat experţii externi care să ducă la capăt studiile şi să informeze Directoratul. Au fost duse la capăt două sau trei evaluări în fiecare an. Primul studiu, destinat diverselor aspecte ale ajustării structurale, a fost deja pus în mişcare. Jan Willem Gunning de la Universitatea din Yale a evaluat viabilitatea plăţilor externe şi Kwesi Botchwey, de la Universitatea Harvard şi ex-ministru de finanţe din Ghana au evaluat *măsura în care ţările percep ca proprii programele sprijinite de FMI.* Acest studiu s-a realizat în paralel cu evaluarea internă a fondurilor de ajustare structurală.

În anumite ocazii, de o frecvenţă redusă, FMI a recurs la evaluarea externă specială. După criza din Mexic, Directoratul executiv l-a solicitat pe Alan Wittorne, ex-director de la Departamentul Europa şi al Departamentului de Elaborare şi Examinare a Politicilor care a dus până la capăt un studiu pentru a analiza de ce FMI nu a detectat înainte şi cu mai mare precizie gravele presiuni în economia mexicană şi ce învăţături s-ar putea desprinde din această experienţă. Studiul a dat naştere unor importante reforme, între care *planurile FMI pentru îmbunătăţirea divulgării datelor din partea diferitelor ţări beneficiare din partea FMI.*

FMI şi stabilizarea economică: aceeaşi reţetă pentru toţi?[14]

Focalizarea cantitativă adoptată de FMI cu privire la stabilizarea economică-şi condiţionarea inerentă-a fost mereu obiectul unei controverse considerabile, în mod special în ultimii ani. Criticii susţineau în mod eronat că FMI este rigid şi nu se adaptează conjuncturii ţărilor membre, nici schimbărilor în situaţia economică, pentru că, în mod practic, toate programele sale includ criterii cantitative de executare fiscală şi monetară şi se bazează pe modele şi principii economice *antice*, care nu ţin cont de complexitatea şi nici de incertitudinea care caracterizează relaţiile macroeconomice fundamentale.

Într-un seminar recent al Institutului FMI, Michael Mussa, consilier economic şi director al Departamentului de Studii şi Miguel Savastano, subdirector al Diviziunii de produse bazice şi Afaceri Speciale, au abordat acest subiect şi alte neînţelegeri vizavi de forma în care se formulează un program sprijinit de FMI şi cum se aplică în practică.

- Cum *se formulează un program*

Majoritatea neînţelegerilor asupra flexibilităţii şi dogmatismului programelor FMI derivă din similitudinea superficială pe care o arată în termenii de fixare a criteriilor cantitative de executare a politicii fiscale şi monetare. Savastano a clarificat că, în practică, programele FMI sunt foarte flexibile şi ajustează evenimentele economice externe, politicile autorităţilor naţionale şi răspunsul funcţionarilor care ghidează asistenţa ţărilor membre.

În proces intervin două părţi: o ţară care se confruntă cu problemele balanţei de plăţi, care au dat naştere dezechilibrelor macroeconomice sau structurale sau amândouă şi FMI care are mandatul de a oferi asistenţă tehnică şi financiară ţărilor membre, care realizează o ajustare economică. Din punctul de vedere al ţărilor, procesul este delimitat de

[14] Seminario del Instituto del FMI – *El FMI y la estabilizacion economica: la misma receta para todos?*, FMI Boletin nr. 16/23, august 1999, pp. 257-260.

dispoziția și capacitatea autorităților de a aplica măsurile care să permită rezolvarea problemelor de plăți externe. Din punctul de vedere al FMI, procesul este ghidat de condiționare, adică politicile și procedeele care permit accesul și folosirea resurselor FMI. Savastano a semnalat că procesul cuprinde șase faze generale:

- inițierea;
- planul bazic;
- negocierea;
- aprobarea;
- vigilența;
- concluzia

și toate acestea sunt subiecte de revizie și negociere.

Un program tipic al FMI începe cu o cerere explicită a unei țări membre. În anumite cazuri cererea este precedată de o discuție cu funcționarii sau Directorul FMI. În procesul obișnuit de supervizare al FMI, se poate semnala autorităților necesitatea de a adopta măsuri pentru a corecta dezechilibrele reale sau potențiale, dar autoritățile sunt acelea care decid solicitarea sprijinului. Frecvent, autoritățile întârzie adoptarea măsurilor de ajustare necesare și dezechilibrele interne și externe cresc în mod substanțial înainte de a solicita ajutorul. În multe cazuri, programele FMI încep cu o situație de criză sau de semicriză a balanței de plăți, care cere răspunsuri rapide și cu o frecvență dureroasă și nepopulară.

Odată primită cererea, funcționarii FMI pregătesc un plan pentru programul de ajustare care conține o evaluare preliminară a cauzelor dezechilibrelor balanței de plăți, o evaluare a reacției autorităților în fața crizei și o schemă a elementelor centrale ale unui program de ajustare care ar putea să justifice sprijinul financiar al FMI. Acordul la care se ajunge cu autoritățile-trebuie să fie aprobat de Directorul-Girant al FMI. Tehnicienii pregătesc un raport care conține discuțiile cu autoritățile și înțelegerea la care s-a ajuns în materie de politici. Raportul conține, de asemenea, un cadru macroeconomic detaliat cu proiecții fiscale, monetare și de balanță de plăți, care se referă la primul an al Acordului cu FMI și un scenariu cu proiecții pe 5 ani. Raportul se prezintă Girantului FMI care va trebui să recomande aprobarea sa către Directoratul Executiv.

Deși Directoratul rar respinge un program care a fost aprobat de Girant, procesul nu este automat. Directorii executivi, care reprezintă cele 182 de țări membre, ar putea respinge programul propus. Aceasta constituie o atenționare pentru ca numai Girantul și personalul FMI să prezinte programe care justifică sprijinul Directoratului. După aprobare, se autorizează prima plată a unui împrumut de la FMI.

De aici înainte tranșele de plată se realizează automat, dacă inițial se satisfac toate clauzele specifice, ceea ce rareori se întâmplă pe toată durata valabilității unui acord. Dacă nu se îndeplinesc diverse condiții, se pot elimina anumite abateri, se revizuiesc proiecțiile și se modifică scopurile cantitative. Din acest motiv, supravegherea care urmează aprobării Directoratului poate fi faza cea mai prelungită și importantă a unui program sprijinit de FMI și poate acoperi o perioadă de 1 sau 3 ani, în timpul căreia se vor efectua plățile cele mai mari din resurse. Supravegherea implică mult mai mult decât controlul mecanic al îndeplinirii scopurilor cantitative și structurale: este o urmărire constantă a evoluției economiei în țara care efectuează împrumutul și a realizării scopurilor programului (subl. ns.).

Formal, programele FMI se completează când țara căreia i se acordă împrumutul se află în situația de a primi ultima tranșă a împrumutului, deși aceasta nu semnifică totdeauna că s-au îndeplinit scopurile cantitative ale principalelor obiective economice aprobate de Directoratul Executiv. *Încheierea programului implică faptul că, din punctul de vedere al FMI, țara a experimentat* (nota bene!) *un program substanțial și satisfăcător pentru îndeplinirea principalelor obiective ale programului său de ajustare și că politicile autorităților*

pot observa, în termeni generali, că s-au îndeplinit înţelegerile (frecvent revizuite) cu FMI, pe durata valabilităţii acordului (subl. ns.)

• *Aspecte economice ale programelor sprijinite de FMI*

În ciuda diferenţelor rezultate din circumstanţele proprii fiecărei ţări, planurile de ajustare pregătite de funcţionarii FMI au multe elemente în comun (subl. ns.), a semnalat Mussa. În mod obişnuit programele sprijinite de FMI acordă atenţie următoarelor trei aspecte:

1. O finanţare externă susţinută. Cum frecvent ţările experimentează ajustări serioase în materie de finanţare externă, programele încearcă să restabilească cât mai repede posibil accesul la aceasta. Specialiştii FMI pregătesc estimări „raţionale" ale fluxului net de finanţare din surse oficiale şi private;

2. Măsuri ale conţinutului cererii. Acestea sunt părţi ale politicii macroeconomice care caută să restabilească şi să menţină un echilibru viabil între cheltuielile şi încasările ţării. În mod normal, urmăresc aplicarea politicilor fiscale şi monetare restrictive care se consideră necesare pentru a adapta cererea agregată şi estimările funcţionarilor FMI în ceea ce priveşte produsul şi finanţarea externă disponibilă;

3. Reforma structurală include măsurile destinate reducerii distorsiunilor impuse de guvern şi alte rigidităţi structurale şi instituţionale care împiedică o alocare eficientă de resurse în economie. Componenta reformei structurale diferă de alte componente bazice, după cum preciza Mussa, în ceea ce priveşte aplicarea lor; ele variază mai mult de la o ţară la alta în funcţie de nivelele sale de încasare şi de dezvoltare.

• *Critici ale focalizării FMI*

Mare parte din criticile la adresa focalizării FMI se bazează pe disparitatea dintre cele trei elemente de bază şi cele care se consideră obiective dorite de politică economică. Aceste obiective generale, a semnalat Mussa, includ obţinerea unei creşteri înalte şi o inflaţie scăzută, un slab ajutor pentru sărăcie şi o finanţare adecvată de bunuri publice, şi capătă importanţă în configuraţia programelor. *Dar nu s-ar putea spune că efectul imediat al programelor sprijinite de FMI va fi mereu pozitiv, în toate dimensiunile dorite de politica şi evoluţia economică.* Mussa a evidenţiat că FMI este ca un medic care administrează chimioterapie unui pacient care suferă de cancer (subl. ns.): obiectivul este să-l vindece, dar efectul imediat poate fi dureros, costisitor şi perturbator. Reforma şi ajustarea economică sunt procese costisitoare şi dificile, în mod special în situaţiile de criză sau aproape critice, în care, în mod normal, se recurge la FMI în căutare de ajutor. În astfel de circumstanţe, nu există soluţii rapide şi uşoare care să-i satisfacă pe toţi.

Din altă perspectivă se pune întrebarea dacă doctrina intelectuală pe care se bazează programele FMI răspunde, în mod real, condiţiilor în schimbare ale economiei mondiale şi dacă focalizarea FMI în materie de stabilitate economică nu este rigidă şi dogmatică. Această impresie, a recunoscut Mussa, nu este lipsită integral de temei. Cadrul juridic al operaţiunilor FMI, bazat pe Convenţia Constitutivă şi politicile Directoratului executiv, impune limite la ceea ce este, în acelaşi timp, rău şi bine; rău, pentru că implică o condiţionare mai puţin flexibilă de cea care ar trebui să se aplice, bună, pentru că ţările care doresc să folosească resursele FMI sau ale acelora care sunt solicitaţi să furnizeze aceste resurse au nevoie să înţeleagă în mod raţional circumstanţele, condiţiile şi termenele în care pot să se obţină resursele FMI. *Trebuie să existe o anumită garanţie de echitate* (subl. ns.) *în tratamentul faţă de toţi şi toate ţările membre care experimentează probleme similare de balanţă de plăţi şi sunt dispuşi să prezinte mijloace de ajustare în condiţii similare de acces la resursele FMI* (subl. ns.). Mussa a arătat că, totuşi, impresia generală de inflexibilitate în atitudine,

politici şi doctrina FMI este foarte exagerată. Toate acordurile conţin obiective cantitative pentru creşterea produsului intern brut, a ratei de inflaţie şi a contului curent, cu o anticipare de la 1 la 3 ani şi include criterii cantitative pentru variabilele de politică fiscală şi monetară.

Mulţi observatori cred, în mod eronat, că, totuşi, FMI cere ţărilor care aderă acceptarea unei norme de inflexibilitate: dacă se îndeplinesc criteriile, programul urmează cursul său şi plăţile continuă; dacă nu se îndeplinesc, încetează plăţile. În mod normal nu se percep – sau FMI nu face cunoscute – posibilităţile de dispensă sau modificările criteriilor de executare sau de revizuire şi renegocieri ale programului de ajustare pentru a întări măsurile de politică şi a minimiza întreruperile de flux de plăţi ale FMI, deşi ţările membre şi FMI cunosc pe deplin aceste posibilităţi.

Pentru a asigura o coerenţă minimă între obiectivele cantitative în materie de politică fiscală şi monetară şi de datorie externă conţinute în toate acordurile FMI, instituţia utilizează un cadru cantitativ denumit „programare financiară", care combină identităţile macroeconomice de bază şi limitările balanţei generale, pe care specialiştii o folosesc pentru a măsura dimensiunea ajustării cerută unei ţări care trece prin dificultăţi ale balanţei de plăţi, în funcţie de opiniile formulate în legătură cu finanţarea externă, produs, creştere, inflaţie şi tip de schimb. Având în vedere erorile care afectează inevitabil acest proces, utilitatea programării financiare nu depinde nici de exactitatea pronosticurilor sale şi nici de flexibilitatea necesară modificării principalelor obiective cantitative, pe măsură ce se dispune de noi date.

Programele FMI trebuie să fie – şi sunt – suficient de flexibile, în abordarea înăuntrul unui cadru general care are o dimensiune cantitativă şi impune suficientă coerenţă şi disciplină tuturor beneficiarilor resurselor FMI.

FMI-creditor internaţional de ultimă instanţă[15]
(un fel de Casă de amanet, n. ns.)

Creditorul de ultimă instanţă este la fel de important pentru sistemul financiar internaţional, pe cât este nevoie ca un organism internaţional să-şi asume această funcţie pentru ţările aflate în criză. Această necesitate este determinată de puternica instabilitate a fluxurilor de capitaluri internaţionale ca şi de efectul de contaminare, semnul clasic al panicii financiare; în plus, un creditor internaţional de ultimă instanţă poate să ajute la atenuarea consecinţelor acestei instabilităţi.

În numeroase privinţe, FMI joacă deja rolul de creditor internaţional de ultimă instanţă; el este în măsură să împrumute în caz de criză şi să gestioneze criza, chiar dacă nu este o bancă centrală internaţională. Cu toate acestea, creditorul *naţional* de ultimă instanţă, cu funcţiile lui de creditor sau de regularizator, nu este, cu necesitate, banca centrală. Structura financiară a FMI are acces la o rezervă de resurse pe care le poate reîmprumuta ţărilor membre. El poate să pună pe picioare montaje financiare importante în situaţia de criză. În caz de probleme sistemice, el poate să recurgă la Noile Acorduri de împrumut sau la Acordurile Generale de împrumut. În funcţia lui de regularizator de crize, FMI a condus negocierile cu ţările în dificultate şi participă la crearea unor montaje financiare.

[15] Allocution de M. Fischer au Forum Économique, *La fréquence des crises justifie l'existence d'un preteur international de dernier ressort*, in FMI Bulletin, nr. 1/18 ianuarie 1999, pp. 6-8.

Puţină statistică

La 22 ianuarie 1999 a intrat în vigoare creşterea cotelor în cadrul celei de-a 11-a reuniuni generale, care a ridicat totalul cotelor la 212.000 milioane DST. Utilizarea creditelor FMI în perioada 1996-1999 este arătată în tabelul de mai jos.

Până în 1998 utilizarea creditelor a crescut substanţial faţă de anul de referinţă 1996. În 1999 s-a înregistrat un declin relativ al acordării de asistenţă pentru ţările membre, fie din cauza restricţiilor pe care şi le-a pus singur, fie din cauza solicitărilor mai reduse din partea ţărilor membre. Structurile au fost şi ele instabile.

Utilizarea creditelor F.M.I.

– milioane DST –

	1996	1997	1998	1999
CONTUL RESURSELOR GENERALE	5270,96	16112,86	20586,19	10010,09
– Acorduri de drepturi de tragere	2471,06	13255,39	12098,01	7480,40
– Servicii de completare a rezervelor	–	4100,00	8726,31	3636,09
– Acorduri de servicii curente ale FMI	2625,29	2749,87	6331,63	1849,30
– Servicii de completare a rezervelor	–	–	675,02	0,00
– Servicii de finanţare compensatorie şi pentru contingente	174,29	107,60	2156,55	680,40
ACORDURI DE SERVICII DE AJUSTARE STRUCTURALĂ ŞI DE CONSOLIDARE STRUCTURALĂ	708,64	730,59	895,96	736,78
TOTAL	5979,60	16843,45	21482,15	10746,87

Surse: FMI BOLETIN, nr. 5/15 martie 1999, p. 65, nr. 22/29 noiembrie 1999, p. 379, nr. 2/31 ianuarie, p. 26.

Utilizarea creditelor F.M.I.
dinamici

– în procente, 1996 = 100 –

	1996	1997	1998	1999
CONTUL RESURSELOR GENERALE	100	306	391	190
– Acorduri de drepturi de tragere	100	536	490	303
– Servicii de completare a rezervelor	–	100	213	88,7
– Acorduri de servicii curente ale FMI	100	105	241	70,4
– Servicii de completare a rezervelor	–	–	100	0,00
– Servicii de finanţare compensatorie şi pentru contingente	10	103	126	104
ACORDURI DE SERVICII DE AJUSTARE STRUCTURALĂ ŞI DE CONSOLIDARE STRUCTURALĂ	100	103	126	104
TOTAL	100	282	359	180

Utilizarea creditelor F.M.I.

– în procente –

	1996	1997	1998	1999
CONTUL RESURSELOR GENERALE	88,1	95,7	95,8	93,1
– Acorduri de drepturi de tragere	41,3	78,7	56,3	69,6
– Servicii de completare a rezervelor	0,0	24,3	40,6	33,8
– Acorduri de servicii curente ale FMI	43,9	16,3	29,5	17,2
– Servicii de completare a rezervelor	0,0	0,0	3,1	0,0
– Servicii de finanțare compensatorie și pentru contingente	2,9	0,7	10,0	6,3
ACORDURI DE SERVICII DE AJUS-TARE STRUCTURALĂ ȘI DE CONSOLIDARE STRUCTURALĂ	11,9	4,3	4,2	6,9
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

2.2.2.5. Relațiile României cu F.M.I.

România a devenit membră cu drepturi depline a acestui organism internațional prin semnarea Acordului de la Bretton Woods și prin vărsarea cotei de participare, la 15 decembrie 1972.

Aderarea României a lărgit sfera cooperării monetare și financiare cu celelalte state membre ale F.M.I., România fiind al 125-lea stat membru al F.M.I.

Prin aderarea la fond, țara noastră a dobândit următoarele drepturi:

- Obținerea de credite în monedele altor țări sau în D.S.T., din resursele generale ale Fondului, în schimbul unei sume în monedă națională, în condiții mult mai avantajoase decât cele ale pieței. Pentru obținerea acestor credite a fost necesar să se respecte o serie de condiții impuse de către F.M.I. țărilor membre.

România a făcut uz atât de credite curente în tranșe, cât și de credite stand-by și de finanțarea compensatorie.

- Obținerea de alocări de D.S.T. în cazul unor noi emisiuni de asemenea instrumente. Deoarece F.M.I. a întrerupt emisiunile de D.S.T. începând din 1972, România nu a beneficiat până în 1978 de asemenea alocări. Conform deciziei F.M.I. țara noastră a primit alocări începând din 1979 și 1980.
- În urma reuniunii anuale a F.M.I. din septembrie 1997, s-a luat decizia unei noi majorări a cotelor țărilor membre și a unei noi alocări de D.S.T. Majorarea cotelor de 45% aplicată la nivelul existent de 145,3 mld. D.S.T. a reprezentat o substanțială creștere a capacității țărilor membre de a beneficia de resurse financiare de la Fond. Cota României la F.M.I., care în 1997 reprezenta 754,1 milioane D.S.T., a crescut în anul următor la aproximativ 1,1 miliarde D.S.T. (1,5 miliarde dolari).

La sfârșitul anului februarie 1997, din cota-parte de 754,1 mil. D.S.T. exista deja o cumpărare nerambursabilă de 439,9 mil. D.S.T., respectiv un procent de 58,3% din cotă. Cumpărarea existentă poate fi analizată astfel:

- 19,2 mil. D.S.T. – facilitatea de finanţare compensatorie şi situaţii neprevăzute;
- 188,5 mil. D.S.T. – facilitate de transformare sistemică;
- 232,2 mil. D.S.T. – acord de confirmare.

În ceea ce priveşte decizia de alocare de noi D.S.T., aceasta a prevăzut dublarea alocărilor, deci majorarea cu 21,4 miliarde D.S.T. După această alocare, România deţine în total 222,1 milioane D.S.T. (aproximativ 280-300 milioane dolari), care se adaugă la rezerva statului.

- Referitor la obţinerea dreptului de participare la luarea deciziilor în cadrul F.M.I., România deţine un număr de voturi corespunzător cotei de participare.

Dreptul de vot se exercită prin intermediul unui grup de 12 ţări, grup condus de reprezentantul Olandei, care reprezintă şi interesele ţării noastre în Consiliul Executiv al F.M.I. În cadrul acestui grup, numit „Constituenta", România deţine un număr de voturi, după cum rezultă din tabel:

Director (Locţiitor)	Ţara	Număr voturi
Reprezentantul Olandei şi al Ucrainei	Armenia	925
	Bosmia şi Herţegovina	1462
	Bulgaria	4899
	Croaţia	2866
	Cipru	1250
	Georgia	1360
	Israel	6912
	Macedonia	746
	Moldova	1150
	Olanda	34692
	România	7791
	Ucraina	10223
Total voturi		74276

Totalul de 74276 voturi reprezintă un procent de 4,97% din totalul general de 1493331 voturi.

- Obţinerea dreptului de aderare a României la B.I.R.D. a fost condiţionat de aderarea la F.M.I.

Prin participarea la activitatea Fondului, în afara lărgirii posibilităţilor de a obţine un sprijin financiar de la F.M.I., cât şi pe pieţele monetare, s-au creat condiţii de a susţine, alături de celelalte state, introducerea unor măsuri ce contribuie la realizarea noii ordini monetare şi financiare.

România a fost printre puţinele ţări socialiste care nu a renunţat la statutul de membru al F.M.I.: deşi nu mai apela la împrumuturi de la F.M.I. şi B.M. a

beneficiat, totuşi, de credite bancare de tip comercial în condiţii de dobândă avantajoase.

- După epuizarea rezervelor valutare, a doua jumătate a anului 1990, acordurile cu F.M.I. au permis evitarea încetării plăţilor externe, care ar fi avut un impact negativ asupra credibilităţii internaţionale a României, ca urmare a deficitului de 1,5 miliarde $, reprezentând aproximativ 1/3 din exporturile anuale ale ţării.
- Începutul celei de-a doua etape a relaţiilor cu Fondul poate fi situat la jumătatea anului 1991, când s-a finalizat primul aranjament stand-by de după 1990 cu F.M.I. De la reluarea raporturilor cu Fondul şi până în prezent, România a încheiat mai multe aranjamente stand-by. Deşi fiecare dintre aceste aranjamente au trăsături care le individualizează, analiza lor evidenţiază faptul că s-au înscris pe o traiectorie comună, vizând adaptarea la fiecare etapă a reformei pe care o parcurge România.

Evoluţia soldului creditelor contractate de la F.M.I. este prezentată mai jos:

An	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1997
Credit (mil. D.S.T.)	566	750,9	750,9	906,4	698,3	453,0	439,9	575

În anexă este prezentată situaţia creditelor F.M.I. primite şi rambursate în 1995, scopul acesteia fiind cel didactic, respectiv de înţelegere a mecanismului de eşalonare a rambursărilor.

- **Consecinţele implicării F.M.I. în procesul tranziţiei României spre economia de piaţă**

Trebuie să menţionăm că FMI nu este specializat în procesul reconstrucţiei social-economice prin tranziţia de la economia de comandă de tip comunist, la economia de piaţă liberă. Aceasta s-a vădit în carenţele evoluţiei spre capitalism a fostelor ţări comuniste, asistate financiar de FMI: „Drumul spre capitalism parcurs până acum de către aceste ţări, nu a făcut altceva decât să introducă pieţe pentru schimbul de bunuri şi valori deja existente. Într-o mare măsură, acestea au fost comercializate doar în scopuri pur speculative, fără a crea stimulente pentru procesul de producţie şi de investiţie.

Principala greşeală, la fel de gravă, este neglijarea a ceea ce se numeşte «contextul socio-economic» care constituie, oricum, premisa necesară producţiei şi repartiţiei de bunuri şi, prin aceasta, a creşterii economice în general. Programele inspirate de FMI reduc acest context la un set de trei măsuri izolate:

1. eliminarea controlului şi a subvenţiilor preţurilor şi producţiei;

2. controlul masei monetare şi eliminarea deficitului bugetar, cu intenţia de a stabiliza şi de a impune rate real pozitive ale dobânzii;

3. vânzarea proprietăţii statului către particulari.

Realizarea imediată şi radicală a acestor măsuri nu a condus încă nicăieri la stoparea scăderii producţiei şi a gradului de ocupare a forţei de muncă, dimpotrivă. Este o gravă greşeală să se creadă că doar setul acestor trei măsuri poate crea acel context socio-economic în care agenţii economici individuali, urmărindu-şi interesul propriu, şi-ar putea spori câştigul lor şi cel al întregii societăţi, aşa cum ar corespunde teoriei societăţii liberale. Dimpotrivă, acest tratament drastic se dovedeşte a fi deosebit de păgubitor. Din cauza reducerii producţiei şi a gradului de ocupare a forţei de muncă, o astfel de strategie de transformare creează premisele unui joc de sumă negativă, în care câştigul individual poate conduce la descreşterea în continuare a producţiei. (Este cunoscut cazul real în care cumpărătorul unei întreprinderi de stat o închide în scop speculativ, aşteptând creşterea valorii imobiliare.)"[16]

Măsurile promovate de FMI provoacă uneori greutăţi suplimentare în tranziţia spre economia de piaţă, alteori sunt chiar contrare acesteia. Aplicarea acestor măsuri impuse în mod drastic de FMI, ca o condiţie imperativă a acordării de noi credite, de multe ori modice în raport cu necesităţile elaborării şi aplicării unui program pe termen lung de creare a pieţei şi de finalizare a tranziţiei, determină o seamă de deficienţe majore[17]:

1. Privatizarea imediată a întreprinderilor de stat (un fel de „privatizare forţată") este dăunătoare reorganizării atât de urgent necesară procesului de producţie. Până la încheierea procesului de privatizare poate trece, aşa cum se cunoaşte, mult timp. În această perioadă de nesiguranţă, aproape că nu există stimulente pentru managementul anterior de a îmbunătăţi organizarea producţiei sau comportamentul de piaţă. Dar, chiar şi după ce privatizarea se va fi realizat, nu este deloc sigur că acesta va stimula producţia, deoarece noii proprietari ar putea să cumpere bunuri în scop de speculă (de exemplu, terenuri), mizând pe creşterea valorii lor. În aceste condiţii, privatizarea poate accentua reculul producţiei;

2. Liberalizarea preţurilor, în condiţiile unor masive dezechilibre ale pieţei, nu este urmată neapărat de revitalizarea producţiei şi de o îmbunătăţire a desfacerii şi creşterii calităţii serviciilor. Atâta vreme cât nu există o valută în a cărei stabilitate să poţi avea încredere suficientă, este mai degrabă de aşteptat o creştere a speculaţiilor financiare care, după cum se ştie, nu contribuie la crearea de bunuri noi şi într-o cantitate mai mare decât oferta existentă;

3. Stabilizarea cererii este realizabilă mult mai uşor decât îmbunătăţirea ofertei. Adesea, acest asincronism este trecut cu vederea. În acest fel rezultă frecvent alte reduceri ale producţiei, cu consecinţa că dezechilibrele nu sunt eliminate, ci se repetă, pur şi simplu, la un nivel mai mic. *Din istoria programelor de stabilizare de tip FMI, de exemplu, în America Latină, se cunoaşte că acestea nu oferă nici o garanţie că succesul stabilizării economice va conduce la reluarea unei creşteri economice susţinute.*

4. Introducerea rapidă a deplinei convertibilităţi a valutei în vechile şi noile state din spaţiul CAER restrânge şi mai mult posibilităţile producţiei; prin devalorizarea drastică a valutei indigene, care însoţeşte convertibilitatea deplină, preţurile la import pot adesea să crească atât de mult, încât, de exemplu, piesele de schimb şi materialele necesare producţiei să devină prea scumpe şi, din această cauză, producţia să fie şi mai mult redusă. La aceasta se adaugă pierderea pieţelor de desfacere în fostele ţări membre CAER, de îndată ce schimburile dintre ele trebuie să fie plătite în valută forte, cu care, acum, acestea vor prefera să cumpere produse direct din Vest;

---

[16] JAN KREGEL şi colab., *Şocul pieţei. O agendă pentru reconstrucţie economică şi socială în Europa Centrală şi de Est*, Editura Economică, 1995, pp. 131-132.

[17] JAN KREGEL şi colab., *Op. cit.*, pp. 132-135.

5. Rolul statului în problemele economice este văzut prea îngust: este limitat, în principal, la legislație și privatizare, reformă monetară și valutară, măsuri de liberalizare, pe de o parte, și la reducerea cheltuielilor bugetare, pe de altă parte.

Pe drept cuvânt, David C.Korten afirmă că: „păstrez o profundă neîncredere față de orice organizație care acumulează și concentrează o putere masivă, dincolo de posibilitatea de a putea fi controlată."[18]

Având în vedere diversitatea situațiilor în care se găsesc țările membre ale FMI, ar fi inadecvată încercarea de a aplica un anumit model de ajustare tuturor țărilor membre. În conceperea politicilor și strategiilor de tranziție la economia de piață (la care FMI și-a adus obolul lui, n. ns.), țările est-europene s-au confruntat cu trei mari categorii de probleme: în primul rând, cum să-și stabilizeze economia (deci, *problema stabilizării*); în al doilea rând, cum să implementeze reformele structurale (deci, *problema restructurării*); iar, în al treilea rând, cum să conceapă procesul de privatizare (deci, *problema privatizării*). Astfel, de la intenția declarației de a valorifica multipla experiență a țărilor care au „beneficiat" de ajutorul FMI, s-a ajuns la situația de a aplica un anumit model de ajustare tuturor țărilor membre, la realitatea aplicării une *scheme unice*, de exemplu pentru țările est-europene, vizând *stabilizarea-restructurare-privatizarea*. „Eroarea principală, comună tuturor programelor de transformare existente, constă în falsa convingere că simpla desființare a planificării centralizate și introducerea proprietății private vor conduce automat la apariția acelui sistem de piață care este considerat drept o condiție necesară și suficientă pentru crearea bunăstării în țările aflate în tranziție."[19]

Contestarea, negarea, renegarea, protestul și oprobiul la adresa marii finanțe internaționale sunt inutile atât timp cât pătrunderea pe piețele internaționale de capital depinde de limitele accesului la resursele acesteia. Îmbrățișarea marii finanțe internaționale: FMI, Banca Mondială, BERD, PHARE, G7 se face până la sufocare: „Conform statisticii Băncii Mondiale între anii 1980 și 1986 s-au încasat dobânzi în valoare de 326 miliarde dolari de la 109 țări. În afară de aceasta, ratele datoriilor s-au ridicat la 332 miliarde dolari. Astfel s-au plătit datorii în valoare de 430 miliarde dolari. Totuși aceste 109 țări datorează băncilor private internaționale 182 miliarde dolari."[20] Ițe nevăzute și neștiute leagă marea finanță de piețele naționale de capital și de marile capitaluri private internaționale. „Chiar și astăzi, pe măsură ce puterea sa economică se află în declin comparativ cu cea a Japoniei și Europei, Statele Unite rămân factorul dominant în modelarea instituțiilor internaționale ca noua Organizație Mondială a Comerțului, creată sub auspiciile Acordului General pentru Tarife și Comerț (GATT), Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială și Organizația Națiunilor Unite."[21] Același autor precizează: „Campionii liberalismului corporatist au salutat cu bucurie dezintegrarea imperiului sovietic în 1989, ca pe o victorie a pieței libere și ca pe un mandat pentru a-și susține cauza (...) Guvernele și corporațiile occidentale s-au repezit să convingă Europa de est și țările fostei Uniuni Sovietice să preia lecția succesului occidental, deschizându-și granițele și liberalizându-și economiile. Armate de experți occidentali au fost mobilizate la fața locului să le ajute pe acestea și alte «state în tranziție» să elaboreze legi care să netezească drumul corporațiilor occidentale pentru ca acestea să le penetreze economiile."[22]

---

[18] DAVID C.KORTEN, *Corporațiile conduc lumea*, Editura Antet, 1995, p. 19.
[19] KREGEL, JAN și colab., *Șocul pieței*, Editura Economică, București, 1995, p. 22.
[20] van HELSING, JAN, *Organizațiile secrete și puterea lor în secolul XX*, Text integral, Vol. 1 și 2, Editura Alma Tip., p. 165.
[21] DAVID C.KORTEN, *Op. cit.*, p. 64.
[22] *Idem*, p. 105.

Penuria de capital intern şi lipsa cronică de devize, în condiţiile imperative ale retehnologizării naţionale şi ameliorării infrastructurii, au obligat România să apeleze la finanţarea externă. Condiţiile precare ale stabilităţii social-economice şi financiare care determinau un risc de ţară ridicat, au împins autorităţile către singurii creditori externi dispuşi să finanţeze economiile central şi est-europene în drumul lor spre economia de piaţă: Fondul Monetar Internaţional şi Banca Mondială, creditori de ultimă instanţă.

- Crearea şi lărgirea pieţei interne

Economia de piaţă este o economie de schimb. Prevalenţa schimburilor este esenţială pentru problemele economice reale, iar recunoaşterea acestui fapt datează din vechime: „Societatea este pur şi simplu o serie continuă de schimburi ... comerţul este întreaga societate"[23]. În anul 1831 Arhiepiscopul Wately numeşte „Ştiinţa schimburilor": CATALLACTICA. Pe la 1844, Lawson afirma că „Obiectul economiei politice este de a «investiga şi trasa legile generale ale diferitelor fenomene legate de sistemul comercial sau de schimb»"[24]. Importanţa actului de schimb atinge astfel însăşi sfera definiţiilor ştiinţei economice.

În definiţiile economiei politice ca ştiinţă se ajunge la înlocuirea categoriei de „avuţie", substantiv pus în centrul acestora, cu cel de „schimb", ceea ce reprezintă o „alunecare" a obiectului ştiinţei economice de la fenomenele legate de bunurile pe care le cercetează la operaţiile care implică apariţia acestor fenomene.

Esenţial este însă de a vedea în piaţă şi în schimburi nu instrumente de satisfacere a egoismului pecuniar, ci mijlocul de cooperare pentru satisfacerea într-un grad cât mai înalt a dorinţelor fiecăruia. Să admitem că sistemul de schimb conţine un factor favorabil expansiunii producţiei, ceea ce ne constrânge la analiza căilor de creare şi de lărgire a pieţei interne, restrânse aici la esenţa ei – schimburile, comerţul.

Trebuie să revenim la implicaţiile programelor FMI asupra vitezei de creare şi chiar de lărgire a pieţei interne: „Principala eroare a tuturor programelor de inspiraţie FMI constă în credinţa apariţiei spontane a economiei de piaţă capitaliste, o dată cu introducerea proprietăţii private, cu liberalizarea preţurilor, stabilitatea monetară şi cu introducerea pieţelor libere, competitive. Această «eroare a spontaneităţii» (imagine simetrică a lucrării «Erorile constructivismului», a economistului Friedrich von Hayek) are consecinţe fatale (subl. ns.). Mai întâi, se trece pur şi simplu cu vederea faptul că pieţele sunt o construcţie socială şi că trebuie să fie create prin acţiune umană conştientă... Aceasta a fost şi este o sarcină care ţine de esenţa acţiunii antreprenoriale. În cazurile în care pieţele nu apar prin acţiune antreprenorială spontană, ele trebuie să fie create prin acţiunea statului... «Eroarea spontaneităţii» de care suferă toate strategiile convenţionale de transformare de până acum a condus la politici care îşi propun să introducă economia de piaţă fără cea mai mică preocupare de a forma «creatori de pieţe»".[25]

„Creatorii de piaţă", adică mijlocitorii dintre producători şi cumpărători sunt comercianţii *en gros*, negustorii de bani şi credite (bănci, persoane) şi cumpărătorii şi vânzătorii de la şi în întreprinderi sau o combinaţie a acestor elemente. „Creatorul de piaţă încheie contracte potrivit cărora producătorul (sau *angrosistul*) primeşte credite în schimbul promisiunilor de a plăti dobânzi şi de a rambursa creditul. Aceasta creează necesitatea

---

[23] Contele DESTUTT DE TRACY, *A Treatise on Political Economy* (Georgetown, 1817), „Of action".

[24] ISRAEL M.KIRZNER, *Perspectiva economică – Un studiu asupra istoriei gândirii economice*, Editura All, Bucureşti, 1996, p. 68.

[25] JAN KREGEL şi colab., *Op. cit.*, pp. 128-129.

controlului reciproc al respectării contractului. De asemenea, aceasta este sursa a ceea ce este denumit «constrângerea bugetului ferm»-«hard budget constraint», adică necesitatea îndeplinirii contractului prin plata dobânzii şi rambursarea creditului din încasările obţinute prin vânzarea de bunuri pe pieţe libere, competitive. Abia aceste contracte creează acele pieţe pentru care au loc producţia de bunuri şi desfacerea lor. Pentru a sublinia încă o dată: piaţa în cadrul căreia se desfăşoară procesele credit-producţie-desfacere şi credit-investiţii-venituri nu poate apărea în mod spontan."[26]

Analiza datelor statistice pentru România confirmă faptul că au fost create pieţe pentru schimbul de mărfuri deja existente, care au făcut obiectul speculei, fără a stimula producţia autohtonă şi investiţiile. Se confirmă ipoteza că au fost create pieţe pentru schimbul de mărfuri deja existente, ca şi pentru cele importate, creşterea vânzărilor cu amănuntul şi a vânzărilor cu ridicata depăşind creşterea producţiei, a producţiei industriale şi a serviciilor prestate populaţiei. Pe de altă parte, creditul neguvernamental total a crescut mai lent decât investiţiile şi formarea brută de capital fix; dar trebuie să observăm că investiţiile şi formarea brută de capital fix au crescut mai lent decât creditul acordat agenţilor cu capital majoritar privat şi decât creditul pentru investiţii, ceea ce înseamnă o alocare ineficientă a resurselor de creditare. Faţă de investiţii şi formarea brută de capital fix, câştigurile salariale au crescut mai lent, cu excepţia anului 1998, dar ele au fost erodate substanţial de creşterea indicelui preţurilor de consum.

În aceste condiţii, prioritară este creşterea cantitativă şi calitativă a ofertei indigene de bunuri şi servicii, ceea ce nu înseamnă să aştepţi ca abandonarea planificării centralizate, liberalizarea preţurilor şi privatizarea întreprinderilor să conducă *spontan* la apariţia unui sistem de piaţă liberă. Este necesară o intervenţie fermă din partea statului, cu sprijinul sistemului financiar, pentru a stimula apariţia şi proliferarea „creatorilor de piaţă": „Este vorba, mai ales, de a reduce cât mai mult posibil pierderea unor importante capacităţi productive în perioada aplicării programului de urgenţă. Producţiile considerate a fi inutile pentru societatea civilă, de exemplu: o mare parte a producţiei militare, a celei destinate înzestrării aparatului birocratic sau a organelor de supraveghere, ar trebui să fie eliminate. Deşi producţia unor astfel de bunuri şi servicii nu mai este utilă în noile condiţii politice şi economice, dispariţia lor şi reducerea numărului de locuri de muncă pe care o antrenează vor conduce totuşi la o scădere a cererii şi a puterii de cumpărare. De aceea, un management inteligent al cererii trebuie să determine o creştere compensatoare a investiţiilor publice, îndeosebi în domenii ale infrastructurii, cum ar fi construcţia de locuinţe, sănătate, învăţământ-sectoare, deci, în care importurile directe au o pondere relativ mică. Astfel de investiţii ar avea dublul avantaj de a nu supralicita peste măsură balanţa de plăţi şi de a pune bazele unui consens mai larg şi ale unui sprijin mai puternic pentru programul economic de urgenţă."[27]

În acest sens trebuie înţeleasă asumarea, în programul de urgenţă, a unor *sarcini sectoriale*, cum sunt dezvoltarea infrastructurii, reorganizarea sectorului energetic, dezvoltarea sectorului de servicii care susţin producţia, reducerea consumului de materii prime, energie şi a degradării mediului înconjurător, în acele sectoare de producţie cunoscute ca mari consumatoare, ca şi a unor *sarcini funcţionale*, ca descentralizarea monopolurilor, creşterea productivităţii, crearea unei reţele de întreprinderi mici şi mijlocii în cooperare cu întreprinderile mari, stabilirea de legături cu furnizorii şi cu reţeaua de

[26] JAN KREGEL şi colab., *Op. cit.*, p. 130.
[27] JAN KREGEL şi colab., *Op. cit.*, pp. 71-72.

desfacere, atragerea unor parteneri de cooperare, autohtoni şi străini, calificarea şi recalificarea forţei de muncă etc.[28]

O mare atenţie trebuie acordată nivelului şi evoluţiei cererii efective. Cererea efectivă trebuie să fie suficient de mare pentru a stimula investiţiile necesare reconstrucţiei socio-economice. Dar, este important să se menţină corelaţia dintre creşterea salariilor şi cea a productivităţii muncii. În general, corelaţia macroeconomică dintre veniturile totale şi producţia de bunuri de consum trebuie urmărită cu atenţie. Aceste criterii de management macroeconomic pot facilita sporirea producţiei şi a locurilor de muncă. În această ordine de idei, *obiectivul constă în a pune în concordanţă nivelul de trai cu producţia, chiar de la începutul programului de reconstrucţie prin stimularea interesului agenţilor economici de a-şi urmări interesele lor individuale.*

Un exemplu

Ne vom referi la un singur exemplu din negocierile pentru acordarea de sprijin financiar de către FMI.[29]

Au existat două variante, A şi B, astfel:

Opţiunea A	Opţiunea B
Menţinerea temporară a regimului valutar actual şi mişcarea cursului de schimb al leului în ritmul inflaţiei, măsurată prin indicele preţurilor de consum, concomitent cu aplicarea unui pachet de măsuri destinat să echilibreze cererea şi oferta de valută pe piaţa oficială, având ca efecte indirecte reducerea şi dispariţia decalajului faţă de cursul implicit al băncilor comerciale (piaţa gri).	Liberalizarea cursului de schimb înainte de luna decembrie 1993 (solicitată de FMI)

Programul economic care a stat la baza celui de-al treilea acord cu Fondul Monetar Internaţional a conţinut un pachet de măsuri destinate realizării acestor reforme, al căror obiectiv l-a constituit *stabilizarea economică* şi *promovarea relansării creşterii economice* în condiţiile asigurării protecţiei sociale, faţă de costurile ajustării pentru cele mai vulnerabile categorii de populaţie. Cu scopul de a urmări rezultatele obţinute în atingerea acestor obiective, programul a cuprins o serie de sarcini şi criterii de performanţă cantitative, care priveau limitarea creşterii creditului bancar intern acordat în economie, în general şi sectorului public, în special, creşterea rezervelor internaţionale şi limitarea creşterii datoriei externe.

Efectele programelor economice convenite de România cu FMI la nivelul anului 1993, asupra evoluţiei economiei româneşti îşi au sorgintea în sfera politică: în jurul anului 1993, climatul politic al perioadei respective a determinat exacerbarea polemicilor şi discuţiilor în jurul Memorandum-ului cu FMI. Accentele de politizare, populism sau dramatizare pe care le-a căpătat o foarte normală, dar deosebit de tehnică, negociere a unui împrumut au derutat, desigur, majoritatea cetăţenilor care au început să vadă în FMI fie o «mumă», fie o «ciumă». Am putea spune că rolul esenţial al Memorandumul-ului este de a cataliza potenţialul intern de care dispunem, de a-l mobiliza şi orienta în direcţia trecerii

[28] JAN KREGEL şi colab., *Op. cit.*, pp. 96-97.
[29] CORINA-ELENA CUCOLI, *Op. cit.*

României de la starea de «jucător în rezervă» la cea de «jucător activ» al marelui meci pe care îl joacă acum puterile economice ale lumii pe o piață internațională în reașezare.

Stabilizarea macroeconomică – din eșec în eșec

- *Eșecul politicii monetare orientată spre stabilirea monedei naționale*

Moneda este proprietate publică intrinsecă a avuției naționale. Moneda stabilă exprimă gradul independenței, dar și al propășirii economice. Creșterea puterii de cumpărare a monedei naționale este mijlocul de a întări suveranitatea statală. Calea economică de a consolida suveranitatea statală prin intermediul monedei o reprezintă, în primul rând, acoperirea în mărfuri a acesteia.

Politica monetară are întotdeauna o dimensiune națională, bună sau rea, și ea suferă impactul imperialismului agresiv al puternicelor monede ale națiunilor cu care economia reală intră în contact. Întotdeauna o economie deschisă este nevoită să se restructureze sub influența comerțului ei exterior, deci mai puțin după interesele ei naționale. Pentru a se întări, o economie națională trebuie să se apere fie printr-un protecționism sever, fie să practice un comerț internațional expansionist, ori amândouă deodată. Economia națională se află sub această necesitate. Pentru a nu exporta bogăție și a nu importa sărăcie, acum nu este suficient echilibrul balanței comerciale (care este și așa departe de a fi realizat): trebuie, mai întâi, lărgită și ocupată piața internă de către producătorii autohtoni. Consolidarea monedei naționale face necesară acoperirea acesteia cu mărfuri indigene. Prin urmare, deschiderea economiei naționale trebuie să fie ulterioară relansării producției materiale.

Succesele sau eșecurile politicii monetare se văd din modul în care aceasta a reușit în stabilizarea macroeconomică, adică, simplificat spus, în stabilitatea prețurilor și a cursului valutar.

Desigur că politica monetară nu este un panaceu universal pentru depășirea dificultăților economiei reale. Totuși, cel puțin pe termen scurt, calmarea prețurilor poate constitui un moment de relansare economică. Schimbările în economia reală și, îndeosebi, marea privatizare pot să se conjuge cu măsurile de politică economică și să conducă la o *stabilizare macroeconomică durabilă.*

Reconsiderarea politicii monetare nu își găsește sensul decât în eșecurile economiei reale pe care urmărește să le corecteze conform planului de reformă, în care locul central îl ocupă restructurarea. Fără schimbări în economia reală, schimbarea politicii monetare are singura menire de a conduce la transformări de mentalitate în sfera de decizie macroeconomică: „Politica monetară preventivă este însă puternic dependentă de factorul uman; calitatea profesională și viziunea responsabililor cu politica monetară sunt determinante pentru succesul acesteia. Faptul că acest tip de politică monetară (preventivă, n. ns.), mai flexibilă, este mai puțin transparentă și oarecum ieșită de sub controlul politic propriu-zis, poate duce la o concentrare excesivă a puterii de decizie macroeconomică în mâinile unei elite tehnocrate, ceea ce reprezintă un risc ce nu trebuie totuși subestimat."[30]

În proiectarea unei noi politici monetare trebuie să se țină cont, pe de o parte, că deprecierea monedei naționale, adică politica de curs al leului, nu poate influența, pe termen lung, competitivitatea la export a produselor românești, iar, pe de altă parte, că raportul supraunitar dintre masa monetară în sens larg și indicele prețurilor de consum poate favoriza creșterea economică pozitivă. Ratele mari ale dobânzilor, supraevaluarea cursurilor de schimb, penuria de credite sau ratele micșorate artificial ale dobânzilor sunt efecte perverse ale regimurilor de curs valutar fixat. Cursurile reale de schimb supraevaluate arată

[30] IOTA EMIL GHIZARI, *Formularea politicii monetare: opțiuni și constrângeri*, în *Caiete de studii*, nr. 7, decembrie 1998, BNR, p. 27.

că industriile de export sunt relativ competitive (în România, într-o perioadă relativ scurtă de timp cursurile supraevaluate au alternat cu cursuri subevaluate, o dovadă a inconsecvenţei băncii centrale). O bancă centrală care menţine un regim de curs valutar fix are tendinţa să suplimenteze oferta de bani naţionali pentru a nu lăsa dobânzile să crească, fapt ce duce la inflaţie şi, în final, la o creştere mai rapidă a masei monetare decât a rezervelor străine. Prin urmare, nivelul preţurilor interne creşte. Importurile devin mai ieftine, iar exporturile se reduc (fiind acum costisitoare). Banca Centrală îşi pierde rezervele străine, deoarece presiunea asupra monedei naţionale creşte ca urmare a cererii mari de valută străină pentru plata importurilor. Moneda naţională începe să fie speculată şi, de obicei, Banca Centrală apelează la devalorizarea propriei monede. O alternativă pentru practica unei Bănci Centrale este redefinirea şi refixarea cursului de schimb la un nivel suficient de subevaluat, care să-i poată permite în continuare să menţină o politică inflaţionistă. Însă, cum un curs de schimb subevaluat revigorează exporturile, ieftinind mărfurile autohtone pentru cumpărătorii străini, şi, în acelaşi timp, frânează importurile, scumpindu-le, dacă inflaţia continuă să crească, cursul de schimb devine, rapid, supraevaluat.[31]

În acest sens trebuie interpretate şi sugestiile unui economist român care afirma: „O problemă importantă în conceperea politicii monetare o constituie alegerea obiectivului intermediar al acesteia. Specificul evoluţiei economiei româneşti în perioada de tranziţie impune superioritatea agregatelor monetare; ca obiectiv intermediar, asupra alternativelor posibile. Obiectivul strategic principal al Băncii Naţionale fiind controlul ferm al inflaţiei, masa monetară reprezintă variabila monetară aflată în cea mai strânsă corelaţie cu inflaţia. Utilizarea ratei dobânzii ca obiectiv intermediar este, în prezent şi în perspectivă (cel puţin pe termen mediu), inadecvată."[32]

Încă se menţine actuală necesitatea ca Banca Naţională, prin politica economică, să menţină sub control procesul inflaţionist. Totuşi, maturizarea Băncii Naţionale ca bancă centrală indică drept obiectiv trecerea cu curaj la utilizarea instrumentelor indirecte de politică monetară.

O altă problemă importantă este, pentru Banca Naţională, recâştigarea şi menţinerea credibilităţii: „Este clar că programele de reducere rapidă a inflaţiei, cu costuri mai mari în termenii recesiunii, au un spor de credibilitate faţă de programele care tind să reducă inflaţia în mod gradual. În general, dacă politicile monetare şi fiscale restrictive sunt credibile, publicul îşi ajustează anticipările privind inflaţia la noile politici. Totuşi, există o serie de cauze care reduc încrederea că un program de stabilizare bazat pe politici monetare şi fiscale va reuşi. În general, aceste cauze se confundă cu comportamentele potenţiale pe care agenţii economici le pot avea în anumite condiţii. Astfel, inflaţia este influenţată în mod puternic de forţele inerţiale. Anticipările inerţiale pot deveni autogeneratoare. Dar anticipările inerţiale nu pot fi generatoare de inflaţie decât dacă politica monetară se acomodează permanent la aceste anticipări."[33]

Dar, stabilizarea macroeconomică promovată de Banca Naţională s-a dovedit unul din marile eşecuri ale perioadei de tranziţie la economia de piaţă. Reconsiderarea politicii monetare din perspectiva realizării efective a stabilizării macroeconomice şi, implicit, a stabilităţii monedei naţionale presupune, după părerea noastră, o *stabilizare bănească*, aptă să dreneze circuitele monetare şi să readucă pe toţi agenţii economici la un nou şi acelaşi punct de start, recâştigând, în acelaşi timp, încrederea, zdruncinată acum, a populaţiei, în

[31] CLAUDIU DOLTU, *Sisteme monetare comparate*, Editura Economică,Bucureşti,1997, pp. 81-82.
[32] CONSTANTIN IONETE, *Politica monetară*, CIDE, Bucureşti, 1995, p. 54.
[33] LUCIAN CROITORU, *Macrostabilizare şi tranziţie*, Editura Expert, Bucureşti, 1993, pp. 41-42.

Leu şi în sistemul bancar. „Măsuri mai radicale sunt aproape de neevitat. Reforma monetară se oferă ca posibilitate. Această soluţie a fost practicată cu succes după cel de-al doilea război mondial în R.F. Germania sau Austria. Aşa cum o demonstrează experienţele din America Latină, aceasta nu se verifică, ce-i drept, întotdeauna. Acest instrument poate fi folosit doar o singură dată; la a doua încercare nu ar mai exista nici o bază de încredere. În plus, o reformă monetară presupune existenţa unei guvern puternic şi de o clară delimitare a spaţiului în care este valabilă valuta. Un astfel de guvern trebuie să fie suficient de puternic ca să înfrângă puterea de monopol a întreprinderilor de stat şi să modernizeze structurile manageriale. În fine, o reformă monetară presupune crearea unui sistem financiar în care să poată fi practicată o politică monetară vizând stabilitatea."[34]

- *Stabilizarea macroeconomică. Evaluări*

Până în 1989, în condiţiile unor structuri economice anacronice, au fost menţinute preţuri relativ stabile care reflectau condiţiile prevăzute în planurile macroeconomice de stat, fără nici o aderenţă la raporturile cerere/ofertă, la preţ. Economia de comandă lucra, de fapt, fără preţ, informaţiile de calcul fiind cantităţile. Stabilitatea macroeconomică era una de calcul. Disfuncţiile din realizări erau camuflate statistic, informaţiile statistice false aruncând o perdea peste economie. Criza de sistem era camuflată, ceea ce făcea să se perpetueze structurile economice depăşite.

Liberalizarea preţurilor din noiembrie 1990 a spulberat stabilitatea economică existentă şi a făcut necesară instalarea unei noi stabilităţi având alţi vectori de formare: legea cererii şi ofertei, mecanismul preţurilor şi mecanismul concurenţei.

Procesul de transformare a economiei de comandă în economie de piaţă a fost puternic întârziat şi patologizat de stabilizarea macroeconomică, a cărei sinuozitate şi-a pus amprenta pe evoluţia principalilor indicatori macroeconomici şi pe procesul de privatizare. De-a lungul a 12 ani de tranziţie calmarea preţurilor a fost intermitentă şi a determinat, în cei mai mulţi ani, creşteri economice negative. Chiar atunci când creşterea economică a fost pozitivă, ea s-a bazat pe mărirea stocurilor, fiind, deci, o creştere nesănătoasă. În condiţiile instabilităţii economice, structurile economice au devenit vulnerabile; în fapt, s-a produs o serioasă destructurare economică provenită de la lichidarea unor întreprinderi, care a perturbat procesul de aprovizionare-desfacere, prin întreruperea relaţiilor dintre agenţii economici interni. Deficitul substanţial al balanţei comerciale este o expresie a acestei anomalii şi un element concludent al instabilităţii macroeconomice. În plan social, rata ridicată a şomajului este, de asemenea, o dovadă de instabilitate. În sfârşit, creşterea necontenită a datoriei externe, fără nici un efort de anticriză, demonstrează autodevorarea economică.

2.3. Sistemul monetar european

Sistemul monetar european a răspuns într-un mod satisfăcător, în cei peste 14 ani de funcţionare, scopului pentru care a fost creat, şi anume, asigurarea unei strânse cooperări între ţările comunitare, care să ducă la realizarea stabilităţii monetare şi la evoluţia neinflaţionistă a preţurilor. S-a creat un mecanism relativ stabil de 12 monede ale căror cursuri de schimb flotează concentrat în cadrul unor marje riguros controlate şi supravegheate de băncile centrale.

[34] KREGEL, JAN şi colab., *Şocul pieţei*, Editura Economică, Bucureşti, 1995, pp. 167-168.

Cu toate succesele înregistrate, procesul complex de integrare monetară se află, totuşi, la începuturile sale. Imaginea şi dimensiunea sa reală, perspective şi şansele de reuşită pot fi apreciate realist numai în contextul cunoaşterii prealabile a genezei şi evoluţiei sale, a mecanismelor de funcţionare.

2.3.1. Sistemul monetar european: etape premergătoare

Începuturile procesului de integrare europeană se plasează în deceniul al VI-lea, când sunt semnate două tratate esenţiale în crearea unei comunităţi economice:

- **anul 1951**, când se semnează, la Paris: Tratatul cu privire la Comunitatea Economică a Cărbunelui şi a Oţelului (la care participă 6 ţări: Franţa, Germania, Italia, Belgia, Olanda, Luxemburg);
- **anul 1957**, când se semnează, la Roma: Tratatul privind crearea Comunităţii Europene a Energiei Atomice (EURATOM) şi Tratatul privind crearea Comunităţii Economice Europene (CEE).

Astfel, Tratatul de la Roma a pus în funcţiune un mecanism de cooperare economică, care ulterior a necesitat o coordonare a activităţii monetare.

Obiectivele CEE, către care a fost orientată întreaga politică au vizat:

- realizarea unei uniuni vamale, respectiv a unei protecţii comune tarifare faţă de terţi;
- realizarea libertăţii de circulaţie a capitalurilor, a forţei de muncă şi a serviciilor;
- realizarea unei politici comunitare în domeniul agriculturii.

Integrarea monetară în cadrul SME este iniţiată prin mecanismul „şarpelui monetar", (1972), continuată cu înfiinţarea SME (în 1979) şi urmată de procesul înfiinţării monedei unice EURO, cu începere din anul 1993.

- ***Şarpele monetar***

Acordul de la Washington din 1971, prin care marjele de fluctuare ale monedelor s-au modificat de la ± 1% la ± 2,25%, n-a asigurat decât o stabilitate limitată a ratelor de schimb. Dacă o monedă se află la limita superioară, în timp ce o alta se află la limita inferioară (respectiv, moneda este la nivelul „plafon" sau la nivelul „planşeu") rezultă că cele două monede înregistrează o abatere a cursului de 4,5% vizavi de definiţia oficială. Dacă o monedă care se află la nivelul **plafon** trece la nivelul **planşeu**, în timp ce o altă monedă urmează o traiectorie inversă, rezultă că ecartul ajunge la 9%.

- *Să presupunem că definiţia oficială a francului francez corespunde egalităţii: 1$ = 5,5 FF, în timp ce definiţia mărcii corespunde egalităţii 1$ = = 2 D.M. Se poate deduce astfel că:*

$$ID.M = \frac{5,5}{2} = 2,75\,FF$$

• *Practicarea marjelor de fluctuație de ± 2,25% are ca efect situarea francului la nivelul său cel mai scăzut atunci dolarul valorează: 5,5 + (5,5 x 0,0225) = 5,623 FF. De asemenea, francul înregistrează cel mai bun nivel al său, atunci când dolarul valorează:*

5,5 - (5,5 x 0,0225) = 5,376 FF.

Marca cunoaște cel mai bun curs al său, atunci când dolarul valorează:

2-(2 x 0,0225) = 1,955 D.M,

și cel mai scăzut nivel al cursului este atunci când dolarul reprezintă:

2 + (2 x 0,0225) = 2,04 D.M

Dacă se determină cursul D.M. față de FF se poate constata că

$$ID.M = \frac{5,623}{1,955} = 2,876\,FF$$

Comparativ cu situația precedentă, cursul D.M exprimat în funcție de FF s-a modificat cu:

$$\frac{5,876 - 2,75}{2,75} \times 100 = 4,58\%$$

• *Dacă FF se apreciază până la nivelul maxim autorizat de sistem, rezultă că dolarul reprezintă:* 5,5-(5,5 × 0,0225) = 5,376 FF.

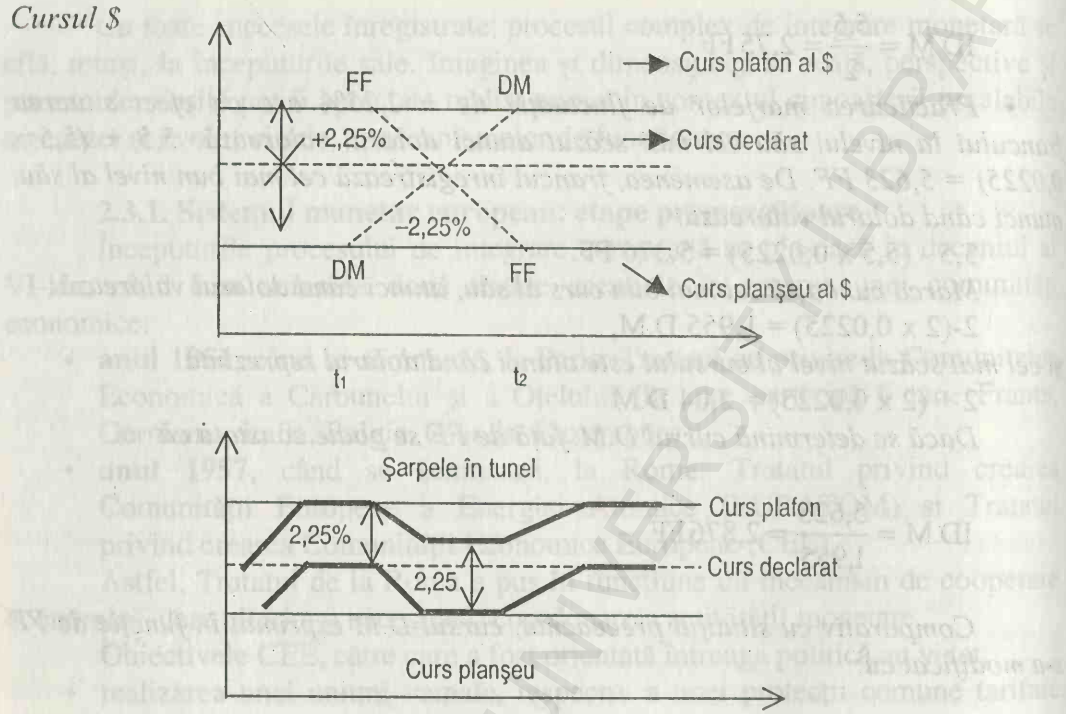
În același timp, dacă marca urmează o traiectorie inversă, în sensul deprecierii, rezultă că dolarul valorează:

2 + (2 × 0,0225) = 2,044 D.M.

În aceste caz, 1 D.M. reprezintă $\frac{5,376\,FF}{2,045} = 2,62\,FF$

Trecând de la 2,876 FF la 2,62 FF, rezultă că nivelul cursului mărcii, exprimat în franci, a înregistrat o diminuare de 8,9%. În cazul invers, cel în care, cursul trece de la 2,62 FF la 2,876 FF, cursul D.M. față de FF, cunoaște o creștere de: 9,7%.

Amploarea acestor fluctuații poate fi redactată grafic, prin analiza situațiilor observate în momentele t_1 și t_2, ceea ce permite explicarea voinței țărilor europene de a restrânge marjele de fluctuare.



- La data de 21 martie 1972 Consiliul de miniştri al CEE decide reducerea marjelor de fluctuaţie ale monedelor europene la jumătate faţă de ceea ce se autorizase în 1971. Această rezoluţie a fost urmată de un acord între Băncile Europene, semnat la Bâle, la data de 10 aprilie 1972, moment la care se înfiinţează **„şarpele monetar"**. Denumirea este dată de imaginea evoluţiei cursului monedelor europene.

Aceasta formează, în evoluţia lor, o linie ondulată („un şarpe") care se încadrează într-un tunel ce reprezintă marjele de fluctuaţie autorizate de sistemul monetar internaţional. Tunelul dispare cu începere din martie 1973, când marjele de fluctuaţie vizavi de dolar încetează să existe, odată cu trecerea la fluctuaţia liberă a monedelor.

Acest sistem de fluctuare a monedelor a avut două forme:

- şarpele în tunel (24.04.72-11.03.73)
- şarpele fără tunel (12.03.73-12.03.79)

Şarpele în tunel se caracterizează printr-o fluctuare a monedelor europene faţă de $ SUA şi între ele, în anumite limite, respectiv: ± 2,25% faţă de $ şi ± 4,5% între ele. Astfel, există două tipuri de marje faţă de $: inferioară şi superioară, care formează un tunel, iar în interiorul acestuia există o bandă de fluctuare a cursurilor de schimb ale monedelor europene.

Atunci când cursul de piață al unei monede se apropie de limitele stabilite este necesară intervenția Băncii Centrale prin vânzarea sau cumpărarea de devize cerute sau oferite excedentar.

Șarpele în tunel a fost afectat de practica speculativă a deținătorilor de $ care au încercat să se debaraseze de moneda americană pentru a cumpăra aur pe piața liberă de la Londra.

În aceste condiții, țările europene au eliminat obligația menținerii unei limite de fluctuație față de $ american, dar mențin același nivel de fluctuație între monedele europene (± 4,5%).

În decursul perioadei în care a funcționat, mecanismul „șarpelui" monetar a cunoscut perioade dificile.

În iunie 1972, de exemplu, lira sterlină abandonează acest mecanism. Marea Britanie n-a putut să mențină cursul monedei sale, datorită riscului de epuizare a rezervelor de schimb. Coroana daneză părăsește „șarpele monetar", dar este reintegrată la finalul anului 1972. Lira italiană iese definitiv din sistem în 1974, iar francul se retrage în ianuarie 1974, respectiv 1975.

- Șarpele monetar nu a asigurat stabilitatea dorită nici pentru monedele care au rămas fidele sistemului. Marca germană a fost reevaluată de 4 ori: guldenul olandez a făcut obiectul a două reevaluări, iar francul belgian a fost reevaluat o singură dată.

În acest mod, se poate explica de ce, în anul 1979, țările europene încearcă o altă modalitate de asigurare a stabilității monetare, cu ajutorul unui nou sistem.

2.3.2. Crearea și funcționarea Sistemului Monetar European

Dificultățile „șarpelui monetar" au condus autoritățile monetare europene spre căutarea unei zone de stabilitate monetară. Consiliul European de la Copenhaga, din 7-8 aprilie 1978, și cel de la Breme din 6-7 iulie, același an, au trasat liniile unui nou sistem. Acestea au fost adoptate de Consiliul European, în decembrie 1978, iar punerea în aplicare a fost decisă la 12 martie 1979. La sistem au aderat Franța, Germania, Belgia, Italia, Danemarca, Olanda, Luxemburg și apoi Anglia.

Funcționarea sistemului monetar european s-a bazat pe o monedă ECU și pe definirea cursurilor pivot ale monedelor, față de ECU, precum și pe un mecanism de intervenții pe piața valutară.

- Denumirea monedei de ECU provine de la denumirea engleză European Currency Unit și evocă o monedă franceză veche confecționată din aur, care a circulat în Franța, în secolul al XIII-lea și care era rezervată numai marilor demnitari.

- Moneda ECU era construită pornind de la un coş de monede al ţărilor participante la sistem, iar ponderea fiecăreia în definirea ECU depindea de nivelul PIB al fiecărei ţări şi de volumul schimburilor comerciale.
- Caracterul fix al mecanismului de schimb era asigurat prin stabilirea unui curs central denumit „pivot", între fiecare monedă şi ECU. Marja de fluctuare între monede, pe de o parte, şi între acestea şi ECU era de ± 2,25%.
- Lira italiană a beneficiat de o marjă de fluctuaţie de ± 6% până în ianuarie 1990. Lira sterlină a acceptat să participe la mecanismul de schimb în octombrie 1990, iar escudo-ul portughez, în aprilie 1992.

- ***Mecanismul de schimb.*** Ţările care participau la mecanismul de schimb trebuia să definească valoarea propriei monede în raport cu toate monedele ce aparţineau sistemului. Întrucât cursurile oficiale erau definite pe o bază bilaterală, o ţară care atingea limitele marjei de fluctuare, antrena intervenţia a două bănci centrale, pentru a evita ecartul excesiv: banca proprie şi banca ţării a cărei monede se aprecia sau se deprecia în raport cu moneda naţională.

Capacitatea de intervenţie a băncilor era susţinută de facilităţile de credit între băncile centrale; fiecare se putea împrumuta sume nelimitate de la celelalte bănci, cu un termen de rambursare de 75 zile.

Băncile centrale puteau, de asemenea, să utilizeze pentru operaţiile dintre ele sumele în ECU pe care le primeau de la FECOM, în schimbul depozitelor constituite la acest fond.

- Creat, în 1973, **Fondul european de cooperare monetară** (FECOM) a constituit un organism de compensare miltilaterală între băncile centrale europene, prin acordarea de credite pe termen scurt. Contribuţia băncilor centrale la fond era reprezentată de 20% din rezervele în aur şi $ ale ţărilor respective.
- Intervenţia băncilor centrale în cadrul SME se declanşa în momentul în care o monedă atingea 75% din ecartul maxim autorizat, în raport cu definiţia oficială. Acest nivel de intervenţie a fost desemnat cu termenul de **prag de divergenţă**, sau **semnal de alarmă**.
- Funcţionarea sistemului a fost afectată de speculaţiile care s-au manifestat în anii 1992 şi 1993. În septembrie 1992 lira italiană şi lira sterlină părăsesc sistemul, iar ulterior escudo-ul şi peseta.
- Slăbiciunile SME au fost evidenţiate de efectele reunificării germane; marca germană, al cărei curs a crescut foarte mult în raport cu toate monedele europene, dar şi faţă de dolarul SUA a fost „beneficiara", pe termen scurt, a crizei monetare amintite. În vara anului 1993, atacurile contra francului francez au condus la încercări de salvare ale SME prin lărgirea marjelor de fluctuare la ± 15%. În acest mod nu se mai putea vorbi de o fixitate a cursurilor de schimb între monedele europene.

- Sistemul monetar european s-a caracterizat printr-o superioritate, comparativ cu mecanismul „şarpelui valutar", prin posibilitatea de realiniere a cursului şi prin intervenţia fondului FECOM, în susţinerea cursurilor.

Totodată, s-a procedat la reconsiderarea raportului dintre ECU şi $, de fiecare dată când necesităţile au impus asemenea redefiniri.

De exemplu în perioada aprilie 1986-ianuarie 1987, cursul ECU faţă de $ s-a modificat astfel:

- 1 ECU = 0,77846 $ (până în aprilie 1986)
- 1ECU = 0,90039 $ (aprilie-august 1986)
- 1 ECU = 1,01564 $ (august-ianuarie 1987)
- 1 ECU = 1,08643 $ (după ianuarie 1987).

- ***Moneda ECU; cursul pivot şi marjele de fluctuare***

Încă de la înfiinţare, ECU a fost unitate de cont şi a reflectat media puterilor de cumpărare ale monedelor utilizate.

Fiecare ţară membră putea stabili, în raport de puterea de cumpărare a monedei sale, un curs faţă de ECU, denumit curs **central**.

Din compararea a două cursuri centrale rezultau cursuri pivot bilaterale, fiind în acelaşi timp cursuri oficiale în sistem. Cursurile efective, de piaţă, puteau fluctua faţă de cursul pivot, ajustat cu ± 2,25%. Valoarea exactă a ECU se determina zilnic de către o comisie special desemnată în acest sens.

Ponderea monedelor în cazul ECU a fost reconsiderată, de regulă, la 5 ani.

În tabelul următor se prezintă ponderile în ECU ale monedelor, în diferite momente, de la înfiinţare, până în 1994, evidenţiindu-se şi momentele de intrare sau ieşire din sistem a unora dintre ele.

Compoziţia ECU

Moneda componentă	13.03.1979	17.09.1984	21.09.1989	08.10.1990	17.03.1994	Curs central faţă de ECU/1994
DM	33%	32,5	30,5	30,36	32,32%	1,9496
FF	19,8%	19,8	19,4	19,33	20,27%	6,5388
£	13,3%	15	12,1	12,6	11,45%	0,7867
Lira italiană	9,5%	10,2	9,9	9,87	7,96%	1793,19
Gulgen olandez	10,5%	10,1	9,6	9,87	10,13%	2,1967
Franc belgian	9,6%	8,5	8,1	8,09	8,30%	40,2123
Coroană daneză	3,1%	2,7	2,5	2,52	2,62%	7,4367
£ irlandeză	1,1%	1,2	1,1	1,11	1,07%	0,8086
Drahme greceşti			0,8	0,70	0,51%	264,513
Peseta spaniolă			5,2	5,15	4,34%	154,250
Escudo portughez			0,8	0,78	0,70	192,854
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Moneda ECU a fost utilizată ca **unitate** de cont, de către instituţiile comunitare în următoarele scopuri:

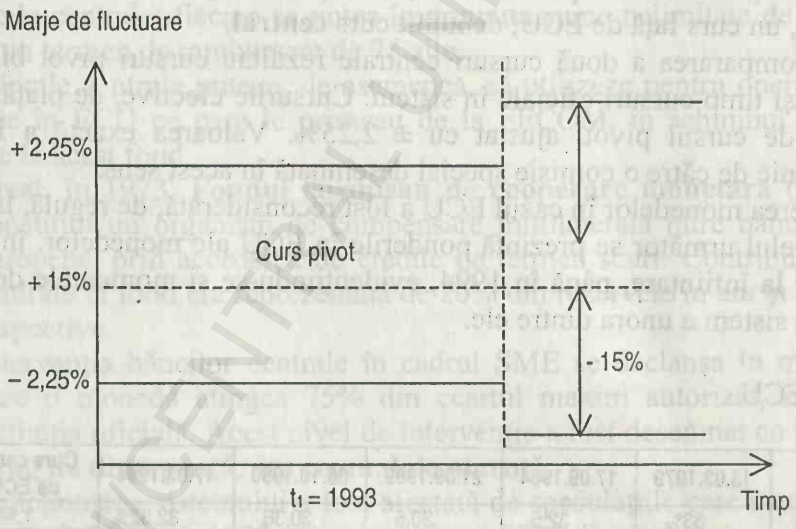
- pentru stabilirea bugetului;
- pentru exprimarea tarifelor vamale;
- pentru stabilirea prelevărilor şi a altor vărsăminte intracomunitare

În operaţiile bancare ECU a fost utilizat pentru constituirea depozitelor private sau publice.

În cadrul SME, ECU a îndeplinit 4 funcţii, astfel:

- monedă efectivă în mecanismul de schimb al SME;
- bază de calcul a parităţilor celorlalte monede;
- bază de referinţă în mecanismul de intervenţie şi de credit;
- instrument de reglare a soldurilor creditoare şi debitoare, între autorităţile monetare.

Marjele de fluctuare şi evoluţia în timp



Graficul ilustrează decizia adoptată în 1993, prin care se procedează la lărgirea marjelor de fluctuare la ± 15%.

2.4. Integrarea monetară europeană

2.4.1. Etape ale înfăptuirii Uniunii Monetare Europene

2.4.1.1. Istoricul monedei unice

Primele eforturi pentru crearea unei monede internaționale în Europa au apărut în 1800. Moneda germană Zollverein a fost introdusă în 1834, iar celelalte monede germane s-au unit în actuala marcă, în 1873.

- Uniunea Monetară Latină a fost creată în 1865 și a durat până în 1914, incluzând Franța, Elveția și Italia. Fiecare țară a consimțit baterea unei monede unice standard care să fie acceptată ca monedă legală în fiecare din statele membre. Monedele erau raportate la aur, fiecare având o valoare standard, iar pentru transformarea unei monede într-alta era nevoie de raportarea acesteia la aur. Rezultatul a fost eliminarea fluctuațiilor cursurilor dintre cele mai importante valute, între 1870 și 1914 când primul război mondial a dus la suspendarea convertibilității.

Cu toate încercările de a stabiliza sistemul financiar internațional, nu s-au obținut succese decât pe termen scurt. Ratele de schimb fluctuante au înlocuit sistemul ratelor de schimb fixe.

Au fost și alte eforturi de a forma o Uniune Monetară, după al doilea război mondial, dintre acestea remarcându-se două încercări cu rezultate semnificative:

- atunci când o țară mică a preluat moneda unei țări mai mari;

și

- atunci când mai multe țări au renunțat la controlul politicii lor monetare în favoarea unei bănci centrale supranaționale. Ca exemplificare, Belgia și Luxemburg au avut aceeași monedă cu începere din 1944.

În concluzie, evenimentele monetare au evidențiat o continuă dorință de aderare la o singură monedă, atunci când din punct de vedere economic și politic sunt îndeplinite toate condițiile, întrucât avantajele de a avea o singură monedă sunt mai mari decât costurile.

- **Cu Raportul din 1988**, s-a început îndreptarea spre o Uniune Monetară în Europa. Aceasta a fost din punctul de pornire al Tratatului de la Maastricht, semnat în 1992, care a stabilit programul de orientare spre o monedă unică începând cu 1 ianuarie 1999.

Sporirea dimensiunilor mișcărilor de capital între țările membre ale SME s-a dovedit incompatibilă cu stabilitatea ratelor de schimb. Astfel, în aprilie 1988, Consiliul European solicită unui Comitet pentru studiu, prezidat de Jacques

Delors, să „studieze şi să propună etapele concrete necesare pentru înfăptuirea unei uniuni economice şi monetare".

- **Raportul** a prezentat mai multe soluţii:
  a) O primă soluţie constă în menţinerea în sistem a unor diferite monede naţionale, între care să se stabilească raporturi de schimb, definitiv fixe.
  b) Altă soluţie propunea ca alături de monedele naţionale, să fie utilizată o monedă comună pentru ansamblul ţărilor membre. Aceasta a fost poziţia Marii Britanii care considera că moneda ECU i-ar putea reveni un astfel de rol.
  c) Într-o a treia soluţie, s-a optat pentru moneda unică.

Astfel, din raportul Delors se reţine a 3-a soluţie potrivit căreia înfăptuirea monedei unice trebuie să se realizeze în următoarele 3 etape:

- prima etapă îşi propune ca obiectiv „sporirea performanţelor economice şi monetare în cadrul instituţional existent". În ceea ce priveşte domeniul monetar, obiectivul constă în realizarea unificării pieţelor financiare şi accentuarea coordonării politicilor monetare;
- a doua etapă viza realizarea coordonării politicilor economice şi înfiinţarea unor noi instituţii europene, din care, Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC);
- pentru cea de a treia etapă, s-a prevăzut trecerea la parităţi fixe, transferarea competenţelor băncilor centrale către SEBC şi înfiinţarea monedei unice.

- **Acordul de la Maastricht**

În decembrie 1991 la Maastricht (în Ţările de Jos) se desfăşoară o întâlnire europeană la care se formulează termenii noului tratat. Prin acest tratat, care a intrat în vigoare de la 1 noiembrie 1993 este introdus un nou concept, cel de „Uniune Europeană" (UE), care reuneşte:

a) Comunitatea Europeană
b) Cooperarea în materie de politică externă şi securitate
c) Cooperarea în domeniul politicii interne şi de justiţie

Tratatul cuprinde 2 părţi:

- o parte consacrată realizării uniunii economice şi monetare
- o parte consacrată realizării uniunii politice

Principalele obiective economice pentru introducerea uniunii monetare sunt:

- sporirea stabilităţii internaţionale-euro şi dolarul intră în competiţie, iar cea mai stabilă dintre ele va fi preferată în tranzacţiile internaţionale;

- diminuarea variabilității și incertitudinii ratelor de schimb implică o alocare mai eficientă a resurselor în cadrul uniunii;
- reducerea costurilor de tranzacționare (nu mai sunt antrenate costuri legate de conversiune sau acoperirea riscului de schimb);
- îmbunătățirea competitivității;
- sporirea stabilității interne (de exemplu, va exista doar o singură rată a inflației) comparativ cu 15, cât reprezintă numărul țărilor membre ale SME;
- scăderea anticipată a ratelor dobânzilor și inflației.

Printre actorii acestui scenariu se numără și **agenții economici**, respectiv firmele.

Introducerea euro are efecte considerabile pentru managementul acestora, iar strategiile adoptate și măsurile luate urmăresc pregătirea pentru faza finală a uniunii economice și monetare. Pe de altă parte, sunt antrenate costuri care trebuie comparate cu avantajele care derivă din utilizarea monedei unice. Locul agenților economici în realizarea uniunii monetare poate fi identificat pe baza elementelor din următorul plan:

Etape și măsuri adoptate

Faza A Lansarea UEM	Începutul fazei (începutul lui 1998)	• lista participanților la UEM • instruirea SECB și a BCE
		• producția de bancnote și monede • adoptarea cadrului legal complet • structuri naționale de îndrumare • planuri de transformare a comunității bancare și financiare
Faza B Startul UEM	Începutul fazei (01.01.1999)	• fixarea ratelor de conversie • euro devine o monedă de drept • BCE conduce politica monetară și valutară • piața monetară, internațională, de capital și valută în euro
		• băncile și instituțiile financiare continuă transformarea
		• operatorii publici și privați, alții decât băncile încep transformarea când și cum doresc
Faza C Moneda unică utilizată	Începutul fazei (01.01.2002)	• se introduc bancnotele și monedele euro
		• băncile au terminat transformările
		• sunt retrase bancnotele și monedele naționale
		• operatorii publici și privați definitivează transformarea

• După cum se observă din tabelul prezentat, operatorii publici și privați au început transformările, după 1 ianuarie 1999, fiind nevoiți să definitiveze operațiunile în maximum 6 luni de la începutul ultimei faze.

Comunitățile de afaceri beneficiază, de asemenea, de pe urma eliminării riscului de schimb și a îmbunătățirii pieței interne.

Pentru îndeplinirea obiectivelor s-a prevăzut realizarea Uniunii Economice şi Monetare în **3 etape:**

1) prima etapă 1990-1993, a presupus adoptarea de măsuri pentru liberalizarea mişcării capitalurilor şi punerea bazelor unei politici de convergenţă în materie de stabilitate a preţurilor şi gestiune sănătoasă a finanţelor publice.
2) etapa a II-a: 1994-1998, a fost caracterizată prin înfiinţarea unor instituţii premergătoare Băncii Centrale Europene. Astfel, a fost creat Institutul Monetar European (IME), cu sediul la Frankfurt, cu scopul de a întări cooperarea între băncile centrale şi de a asigura coordonarea politicilor monetare. În cadrul IME a fost înfiinţat un Comitet Monetar, care a supravegheat situaţia monetară şi financiară a ţărilor membre.
3) a 3-a etapă a început de la 1 ianuarie 1999. Institutul Monetar European a fost desfiinţat şi transformat în Banca Centrală Europeană. S-a înfiinţat şi Sistemul European al Băncilor Centrale.

• **Admiterea statelor** la cea de a 3-a etapă a fost condiţionată de îndeplinirea unor criterii de convergenţă, astfel:

1) **rata inflaţiei** să nu depăşească cu mai mult de 1,5 puncte procentuale media ratei inflaţiei a celor mai bune 3 ţări membre ale U.E. cu cele mai stabile preţuri;
2) **deficitul bugetar** să nu depăşească 3% din P.I.B.-ul fiecărei ţări;
3) **datoria publică** a ţării respective să nu depăşească 60% din P.I.B.-ul acesteia;
4) **rata dobânzii** nu trebuie să fie mai mare de două puncte procentuale faţă de media pe termen lung a primelor trei state performante în acest domeniu;
5) **rate de schimb** nu trebuie să depăşească marjele normale (± 2,25% faţă de ECU), prevăzute în cadrul SME. Trebuie ca moneda naţională să fie integrată în SME de cel puţin doi ani.

Modul de îndeplinire de către statele U.E. a criteriilor de convergenţă stipulate în Tratatul de la Maastricht, pentru anul 1997, se prezintă astfel:

Îndeplinirea criteriilor de convergență în 1997

Țara	Inflația	Deficit public (% din P.I.B.)	Datoria publică (% din P.I.B.)	SME	Dobândă
Belgia	1,6	3,3	130,6	da	6,7
Danemarca	2,2	1,4	70,2	da	7,4
Germania	1,3	4,0	60,8	da	6,3
Grecia	8,4	7,9	110,6	nu	15,1
Spania	3,8	4,4	68,7	da	9,5
Franța	2,1	4,0	56,4	da	6,6
Irlanda	2,1	1,6	74,7	da	7,5
Italia	4,7	6,6	123,4	nu	10,3
Luxemburg	1,3	- 0,9	7,0	da	7,0
Olanda	1,2	2,6	78,7	da	6,3
Austria	1,7	4,3	71,7	da	6,5
Portugalia	3,0	4,0	71,7	da	9,4
Finlanda	0,9	3,3	61,3	da	7,4
Suedia	1,6	3,9	78,1	nu	8,6
Marea Britanie	3,0	4,6	56,3	nu	8,0
U.E.	2,7	4,4	73,5	-	7,6
Referințe	2,6	3,0	60	da	8,7

B.C.U. „M. EMINESCU" IAȘI

Datele din tabel evidențiază următoarele aspecte:

- Statele care au îndeplinit cerințele impuse au fost: Germania, Franța, Italia, Spania, Belgia, Portugalia, Finlanda, Irlanda, Luxemburg.
- Suedia, Marea Britanie, Danemarca şi Grecia nu au aderat la Uniunea Europeană Monetară în faza inițială, iar Grecia, deşi nu a îndeplinit criteriile de convergență, face eforturi ca acestea să fie îndeplinite în anul 2001.
- Conform unui protocol anexat la Tratatul de la Maastricht, Marea Britanie beneficiază de clauză de opțiune, conform căreia poate trece la cea de a treia etapă când consideră că e cazul.
- Cazul Danemarcei este special, întrucât în iunie 1992, prin referendumul organizat, populația şi-a exprimat dezacordul cu privire la acest tratat. În urma refuzului, Consiliul European a luat act de neparticiparea acestei țări.

Alte state precum Cehia, Polonia, Ungaria, Estonia, Slovacia şi Cipru sunt avute în vedere pentru lărgirea U.E., până la integrarea completă în U.E.M., întrucât moneda EURO îndeplineşte un rol important în economia acestor state.

2.4.1.2. Rolul Băncii Europene şi al Sistemului European al Băncilor Centrale

• Banca Centrală Europeană (BCE) înfiinţată cu începere de la 1 ianuarie 1999 are rolul de a sprijini politicile economice ale Comunităţii Europene, prin acţiuni în următoarele direcţii:

- implementează politica monetară a Comunităţii;
- deţine şi administrează rezervele oficiale ale statelor membre;
- promovează un sistem de plăţi eficient;
- contribuie la supravegherea prudenţială a instituţiilor de credit din ţările membre;
- autorizează emiterea de bancnote în cadrul Uniunii Europene, astfel încât numai bancnotele emise de BCE şi băncile centrale naţionale să aibă caracter oficial.

Crearea Băncii Centrale Europene, ca instituţie internaţională, cu un statut unic, este considerată un moment semnificativ în evoluţia organizării monetare internaţionale, fiind integrată în grupele instituţiilor financiare internaţionale puternice, precum FMI, BRI, Sistemul Federal de Rezerve al SUA.

• În cadrul politicii monetare comunitare, BCE nu are poziţia de autoritate care emite regulamente privind funcţionarea băncilor şi a altor instituţii financiare.

BCE nu acţionează ca împrumutător de ultim rang pentru băncile din Uniunea Europeană, acesta fiind un rol care revine băncilor centrale ale ţărilor membre.

- De asemenea, BCE nu are responsabilitatea cursurilor de schimb ale monedei EURO, poziţia acesteia fiind mai mult consultativă în domeniul respectiv. Pentru sprijinirea EURO şi menţinerea cursurilor monedelor în limitele stabilite de Consiliul de Miniştri al U.E., Banca Centrală Europeană utilizează instrumentele monetare şi valutare adecvate.
- Misiunea de bază a B.C.E. o constituie stabilitatea preţurilor, pentru îndeplinirea acestui obiectiv putând fi utilizate instrumente diferite de la o ţară la alta.

• Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) este constituit din Banca Centrală Europeană şi băncile centrale naţionale ale statelor membre.

Principalele sarcini şi atribuţii ale Sistemului Băncilor Centrale constau în următoarele:

- definirea şi implementarea politicii monetare a Uniunii Monetare;
- conducerea operaţiunilor de schimb valutar;
- deţinerea şi administrarea rezervelor valutare oficiale ale ţărilor membre;
- realizarea operaţiunilor din sistemul de plăţi.

• **Instrumentele politicii monetare**, utilizate în vederea îndeplinirii obiectivelor politicii monetare, de către SEBC, pot fi clasificate astfel:

- facilitățile permanente;
- operațiuni ordinare;
- operațiuni de refinanțare pe termen lung;
- operațiuni structurale și de reglaj fin;
- sistemul rezervelor obligatorii.

Facilitățile permanente constituie instrumente utilizate de către SEBC în relațiile cu băncile centrale și instituțiile de credit din fiecare țară și constau în:

- credite și depozite pentru 24 ore.

Poziția băncilor naționale față de SEBC este evidențiată prin intermediul sistemelor naționale de compensări și prin sistemul de plăți și compensări unificate TARGET.

Băncile centrale au poziții debitoare sau creditoare față de sistemul de compensări, pe perioade scurte de timp de 24 ore, nivelul dobânzii practicat fiind scăzut, ceea ce asigură stabilitate și simetrie acestor operațiuni.

Operațiunile ordinare constau în operațiuni de refinanțare, săptămânale. În funcție de solicitările băncilor centrale naționale, se vor acorda credite în mod diferențiat, cu dobândă fixă sau variabilă, pe termen de maximum două săptămâni.

Operațiunile de refinanțare pe termen lung se concretizează în operațiuni desfășurate lunar, ceea ce permite obținerea de credite pe termen de 3 luni. Beneficiarii acestor tipuri de credite sunt băncile de mai mică dimensiune, iar nivelul dobânzii practicate este, în general, variabil.

În scopul asigurării unui nivel constant al lichidității bancare la nivelul băncilor centrale naționale, se realizează **operațiunile structurale** care constau în următoarele: achiziția și vânzarea de titluri, garantarea de credite, cumpărarea și vânzarea portofoliului de efecte publice prin operațiunea de pensiune (primiri în pensiune).

Operațiunile de reglaj fin sunt efectuate de către cele mai active bănci de pe piața mondială, și constau în: operațiuni de pensiune, operațiuni swap în valută, garantarea de credite. Astfel, aceste operațiuni reprezintă o formă de sprijinire operativă și oportună a băncilor centrale naționale.

Pentru a asigura existența unor rezerve de lichidități permanente ale băncilor centrale naționale, un alt instrument al politicii monetare îl constituie **sistemul rezervelor obligatorii**, cu efecte favorabile asupra întregului sistem **bancar european**.

În exercitarea funcțiunilor și a sarcinilor, BCE și băncile centrale naționale nu trebuie să urmeze instrucțiuni venite din partea altor instituții ale Comunității sau de la guvernele statelor membre.

- **Autoritatea Băncii Centrale Europene**[35]

Crearea unei noi instituții internaționale aduce în discuție problemele autorității, înțeleasă ca „dispoziție relațională", în cadrul căreia capacitatea de comandă este legitimată de către aceia care se supun.

Autoritatea instituțională a BCE nu poate fi acordată sau oferită, ci se constituie în cadrul relațiilor din cadrul Uniunii Europene. În acest sens, prezintă importanță instituțiile și comunitățile cu care BCE intră în relații reciproce și care pot fi grupate în următoarele două categorii:

- instituții publice precum guvernele statelor membre, participanții la Sistemul European al Băncilor Centrale, organisme ale Uniunii Europene, instituții internaționale;
- comunitățile de afaceri și financiare din Europa, precum și grupuri ale societății civile.

Colaborarea dintre BCE și sistemul bancar financiar al țărilor membre este necesară în vederea dobândirii autorității datorită următoarelor corelații:

- instrumentele politicii monetare devin operabile prin activitatea sistemului financiar și bancar;
- în anumite situații, băncile centrale naționale trebuie să-și fundamenteze deciziile pe informații complete, corecte și în interesul sistemului financiar.

Pentru impunerea autorității în rândul comunităților și al instituțiilor din cadrul Uniunii Europene, BCE trebuie să practice o politică transparentă, să utilizeze un mix de politici monetare și să înregistreze rezultate pozitive.

Îndeplinirea obiectivului major al Băncii Centrale Europene, cel de stabilizare a prețurilor se realizează prin acțiuni concrete în următoarele domenii:

- politică valutară;
- agregatele monetare;
- menținerea inflației în parametrii normali.

Stabilitatea prețurilor constituie, de asemenea, un obiectiv declarat al băncilor centrale naționale. În vederea îndeplinirii acestui deziderat, unele țări au creat premisele legale pentru creșterea independenței băncii centrale. Studiile econometrice au evidențiat că rata medie a inflației și fluctuațiile acesteia înregistrează niveluri scăzute în cazul asigurării independenței băncii centrale.

Pentru exprimarea gradului de independență al băncii centrale au fost stabilite principii organizatorice și au fost adoptate criterii, astfel:

- existența unor garanții statutare ale independenței băncii centrale;
- precizarea în statut a poziției de independență a băncii;
- durata funcției de guvernator;

[35] CEZAR BASNO și NICOLAE DARDAC, *Integrarea monetară bancară europeană*, EDP, 1999.

- dependența băncii centrale față de acțiunile guvernamentale;
- includerea sau nu în structurile de conducere a unor funcționari guvernamentali.

Independența BCE ca și SEBC în aplicarea politicii monetare, în mod autonom față de politica Parlamentului European, permite asigurarea unui control central asupra inflației. Pentru ca BCE să fie o instituție independentă, sunt adoptate măsuri și aplicate principii cu privire la personalul băncii, condițiile de numire și demitere, durata mandatului, statutul ulterior al specialiștilor.

BCE și SEBC își mențin independența acțiunilor desfășurate în raport cu factorul politic, iar în aplicarea politicii monetare urmăresc respectarea următoarelor principii:

- **descentralizarea**, care semnifică rolul fiecărei bănci centrale naționale în înfăptuirea politicii monetare unice;
- **accesul egal al solicitanților** la moneda băncii centrale, ceea ce semnifică eliminarea limitelor în operațiunile de refinanțare bilaterală, în condiții avantajoase ale ratei dobânzii și realizarea operațiunilor de open market prin acțiunea unui număr mare de parteneri;
- **continuitatea** în aplicarea instrumentelor politicii monetare și alegerea celor mai eficiente pentru țările membre în vederea armonizării și utilizării generalizate;
- **utilizarea** unor rate ale dobânzii pe termen scurt, unice și unificarea pieței monetare prin conducerea unică a operațiunilor.

- Derularea operativă și în siguranță a plăților în țările membre ale Uniunii Europene se realizează printr-un sistem de plăți și compensare integrat, pentru toate operațiile interbancare, denumit TARGET. Acest sistem asigură transferul expres, automatizat, în timp real și funcționează sub supravegherea Băncii Centrale Europene. Sistemul TARGET implică existența la nivelul fiecărei țări a unor sisteme de compensări brute în timp real.

Importanța sistemului de compensare în timp real derivă din înregistrarea plăților în timp real, respectiv înregistrarea sumelor în contul băncilor beneficiare, în momentul efectiv al operării și dispunerea imediată de acestea.

2.4.2. Moneda EURO. Avantaje și inconveniente

- **Lansarea monedei EURO**

- Reuniunea de la Madrid, din decembrie 1995, a adoptat denumirea monedei unice „EURO" care înlocuiește vechea monedă comună ECU. Calendarul tehnic de lansare a monedei EURO a prevăzut următorii pași:

faza 1: la începutul anului 1998 au fost selecţionate din cele 15 ţări membre UE, acelea care au îndeplinit criteriile de convergenţă, pentru anul '97.

faza a II-a: de la 1 ianuarie 1999, odată cu începerea activităţii Băncii Centrale Europene, s-au stabilit ratele de schimb între EURO şi devizele ţărilor care au aderat. Moneda EURO este introdusă în paralel cu monedele naţionale; iniţial, EURO este admisă doar ca monedă scripturală; plăţile cash continuă să se realizeze în monedele naţionale. EURO se utilizează şi în cadrul împrumuturilor publice.

faza a III-a: va debuta la 1 ianuarie 2002 şi se prevede punerea în circulaţie a biletelor şi a monedelor EURO, care vor circula paralel cu monedele naţionale timp de 6 luni.

faza a IV-a: se va derula după 1 iulie 2002, când EURO va deveni singurul mijloc de plată.

Introducerea monedei EURO de la 1 ianuarie 1999 a fost precedată de adoptarea Regulamentului 1103/97, prin care s-au prevăzut dispoziţiile referitoare la înlocuirea ECU cu EURO, astfel:

- de la 1 ianuarie 1999, toate referirile la ECU, utilizate în contracte şi alte instrumente juridice au fost înlocuite cu EURO, utilizându-se pentru conversie, raportul 1/1 (! ECU = 1 EURO);
- au fost stabilite rapoartele fixe de schimb, valabile de la 1 ianuarie 1999;
- au fost definite regulile de rotunjire.

Cursurile de schimb valabile la 1 ianuarie 1999, pentru cele 11 monede participante la mecanismul european al ratelor de schimb se prezintă astfel:

1 EURO = 1,955830 DM
1 EURO = 6,559597 FF
1 EURO = 40,33990 Fr belg
1 EURO = 40,33990 Fr lux
1 EURO = 166,386 pesetas
1 EURO = 200,482 escudo
1 EURO = 0,787564 lire irlandeze
1 EURO = 1.936,27 lire italiene
1 EURO = 2,203710 guldeni olandezi
1 EURO = 13,7603 şilingi austrieci
1 EURO = 6,559570 mărci finlandeze
Cursul de schimb faţă de $ s-a stabilit la 1 EURO = 1,170 $.

- Odată cu introducerea monedei EURO, o nouă dobândă de referinţă pentru piaţa interbancară europeană EUROLIBOR (Euro London Interbank Offered Rate) a fost stabilită de către principalii operatori ai pieţei financiare din Londra.

Această dobândă a fost fixată la nivelul 3,25000% pentru o săptămână şi o lună, şi la 3,20250% la termen de 1 an şi a început să fie utilizată pentru reglarea tranzacţiilor din 4 ianuarie 1999, prima zi în care moneda EURO a început să circule pe pieţele monetar-financiare internaţionale. Eurolibor a fost stabilită la iniţiativa British Bankers Associtions (BBA) de către un grup de 16 bănci, selecţionate conform importanţei şi experienţei pe piaţa valutară şi a produselor derivate de la Londra. Din grupul celor 16 instituţii au făcut parte bănci americane, japoneze şi europene.

- Pentru transformarea unei monede naţionale într-o altă monedă naţională, cea dintâi este transformată în EURO, după care în cealaltă monedă naţională. În EURO suma poate fi rotunjită, dar nu la mai puţin de trei zecimale. Nu se poate folosi nici o altă metodă de calcul, decât doar în cazul în care se obţine acelaşi rezultat.
- *Transformarea dintr-o monedă naţională într-alta este ilustrată pornind de la următoarea situaţie:*

1 EURO = 1,95583 DEM
1 EURO = 6,55957 FRF
100 DEM = 335,38 FRF

De exemplu, dacă se doreşte aflarea valorii monedei DM exprimată în FF, se procedează potrivit algoritmului:

100 DEM/1,95583 = 51,12918 = 51,129 EURO
51,12 EURO × 6,55957 = 335,3842 = 335,38 FRF
100 DEM = 335,38 FRF

Regulile de conversie şi rotunjire nu prevăd şi conversia dintr-o monedă naţională într-o a treia monedă care nu face parte din UE. Când se doreşte transformarea dintr-o monedă (de exemplu, USD) într-o monedă naţională (guldenul olandez), atunci conversia ar trebui să aibă loc în modul următor:

Conversia din USD în NLG

Suma exprimată în USD trebuie convertită în EURO prin aplicarea ratei de schimb USD/EUR. Suma intermediară, exprimată în EURO este apoi transformată în guldeni, folosind ratele de conversie EUR/guldeni.

Conversia din NLG în USD

Suma exprimată în NLG trebuie să fie convertită în EURO prin aplicarea ratei de schimb guldeni/EURO, după care această sumă intermediară este transformată în USD folosind rata EUR/USD.

De exemplu, care este valoarea în guldeni olandezi (NLG) a sumei de 500.000USD, cunoscând că raportul de schimb este 1 EURO = 1,05 USD.

- *Se transformă suma exprimată în USD în EURO*

500.000 USD = 476.190,47 EURO

- *Se transformă suma exprimată în EURO în guldeni, potrivit cursului*

1 EURO = 2,203710 guldeni olandezi
476.190,47 EURO = 1.049.385,7 guldeni olandezi

- *Simbolul-EURO*

În februarie 1997, un Comitet Directorial numit Comitetul Monetar a înaintat o propunere finală cu privire la denominarea şi specificaţiile tehnice ale monedelor EURO (diametru, greutate, culoare, compoziţie etc.). S-a ţinut cont, într-o măsură sporită, de cerinţele şi necesităţile instituţiilor şi societăţilor care vor accepta monedele EURO pentru plăţi, mai ales în situaţia când plăţile se fac prin sisteme şi echipamente deja existente în funcţiune. Pentru recunoaşterea monedelor EURO a fost necesară includerea unor caracteristici unice.

S-a avut în vedere, de asemenea, luarea tuturor măsurilor de siguranţă la confecţionarea şi structurarea monedelor EURO pentru a se evita, într-o măsură ridicată, frauda în confecţionarea acestor monede.

Prin Directiva 94/27CE, Consiliul şi Parlamentul Europei au stabilit ca prima serie de monede EURO să includă 8 denominaţii, variind de la 1 cent la 2 EURO, cu următoarele specificaţii tehnice:

Specificaţiile tehnice ale primei serii de monede EURO

Valoare (EURO)	Diametr u (mm)	Grosime (mm)	Greutate (grame)	Formă	Culoare	Compoziţie
2	25,75	1,95	8,5	Rotund	◆ Extern alb ◆ Intern galben	Cu 75Ni25 CuNiuZn
1	23,25	2,125	7,5	Rotund	◆ Extern galben ◆ Intern alb	CuNiuZn Cu 75Ni25
0,50	24,25	1,69	7	Rotund	Galben	CuAlZn
0,20	22,25	1,63	5,7	Floare spaniolă	Galben	CuAlZn
0,10	19,75	1,51	4,1	Rotund	Galben	CuAlZn
0,05	21,75	1,41	3,9	Rotund	Roşu	Oţel acoperit cu Cu
0,02	18,75	1,36	3	Rotund	Roşu	Oţel acoperit cu Cu
0,01	16,25	1,32	2,2	Rotund	Roşu	Oţel acoperit cu Cu

Abrevierea oficială pentru EURO este EUR. Aceasta a fost stabilită de Organizaţia Internaţională de Standardizare (International Standard Organisations-ISO), şi este folosită în toate scopurile: financiar, comercial, contabil.

Simbolul grafic pentru EURO arată ca un E rond marcat cu două linii paralele orizontale.

Simbolul a fost inspirat din litera grecească epsilon, evocând civilizaţia greacă, şi din prima literă a cuvântului „Europa". Cele două linii paralele reprezintă stabilitatea EURO.

Bancnotele în total sunt 7 EURO bancnote, în diferite mărimi şi culori, cu valori de 500, 200, 100, 50, 20, 10 şi 5 EURO. Designul şi grafica lor sunt simbolice pentru arhitectura europeană. Desenele nu reprezintă nici un monument real, existent. Pe faţa bancnotelor se găsesc grafice de ferestre şi porţi, ca simbol al spiritului de cooperare şi deschidere în Uniunea Europeană. Pe spatele fiecărei

bancnote sunt schițate diferite stiluri de poduri, fiecare specific unei anumite perioade, o metaforă a comunicării oamenilor în Europa și cu restul lumii.

Designul final a fost anunțat în decembrie 1996, la Dublin, la Consiliul European. Toate monedele sunt prevăzute cu sisteme avansate de securitate.

Monedele – sunt în număr de 8 cu valori de 2 și 1EURO, apoi 50, 20, 10, 5, 2, și 1 cenți. Fiecare monedă are o față identică, reprezentând harta UE, pe un fundal cu linii transversale, la care sunt atașate stelele de pe steagul european. Modelul de pe cealaltă față a monedei poate fi ales de fiecare din cele 11 state membre. De exemplu, un cetățean francez va putea să-și cumpere în Berlin un hot-dog cu o monedă EURO având chipul regelui Spaniei[36].

- **Efectele introducerii monedei EURO**

Multe sectoare ale economiei au trecut la sistemul EURO încă de la 1 ianuarie 1999. Tot de la această dată tranzacțiile între sectorul bancar și băncile centrale se fac în EURO. Toate piețele de capital ale statelor participante își operează operațiile în noua monedă. Guvernele utilizează EURO pentru stabilirea noilor bugete. Cele mai mari firme, au trecut la utilizarea EURO încă de la începutul procesului datorită beneficiilor care sunt multiple:

- eliminarea costurilor și a riscului schimburilor internaționale;
- transparența prețurilor care duce la o mai bună concurență cu privire la vânzări și servicii;
- standardizarea contabilității și a altor sisteme.

Companiile mici și mijlocii, care sunt de obicei furnizorii companiilor mari, sunt nevoite să treacă la sistemul EURO pentru a nu-și periclita existența.

Începând de la 11 ianuarie 1999 (deoarece a fost nevoie de o săptămână pentru sfârșitul de an și terminarea stocului existent), aproape toate prețurile în majoritatea magazinelor și supermarketurilor au fost afișate atât în EURO, cât și în vechea monedă națională. Aceasta servește la „convertirea publicului" la folosirea monedei unice EURO.

- Asupra sistemului bancar, efectele **pot fi evidențiate astfel:**

De la 1 ianuarie 1999, **majoritatea băncilor** oferă posibilitatea clienților săi de a-și converti economiile în EURO, dar obligativitatea va surveni numai după 2002. Posesorul unui cont în EURO poate plăti sau poate da ordine de plată în moneda națională, fără a i se percepe vreun comision. Pentru plățile în EURO au fost tipărite noi carnete de cecuri, iar pe lângă logo-ul EURO sunt prevăzute și cu o bandă magnetică care asigură că plata se va realiza.

[36] „Euro 1998 – Raport" – European Comissin, 25.03.1998

Aceasta înseamnă că un cetăţean francez, de exemplu, poate să plătească o factură în Germania în EURO (chiar dacă factura este exprimată în DEM), fără a i se percepe comision. Dacă acesta doreşte să plătească în vechea monedă naţională, sau în DEM, banca va continua în perioada interimară să perceapă comisioane relativ mari, deoarece aceste plăţi trebuie trecute manual prin sistemul de clearing.

În perioada tranziţiei (1999-2001) **agenţii economici** au posibilitatea alegerii modului de efectuare a plăţilor în EURO sau în moneda naţională. După 1 ianuarie 2002 însă, toate plăţile şi încasările vor fi efectuate în EURO. În perioada tranziţiei, băncile sunt obligate să transforme sumele în moneda cerută de creditor. Când o întreprindere are cont bancar în moneda naţională, atunci toate ordinele de plată vor fi transformate în moneda naţională. Regulamentul nu prevede prelevarea nici unei taxe şi comisioane pentru transformarea sumelor din moneda naţională în EURO şi invers.

- Prin **moneda unică, politica monetară e transferată la nivel comunitar** devenind de **competenţa Băncii Centrale Europene, absolut independentă.** Politica bugetară va continua să rămână un instrument conjunctural de politică economică la nivel naţional. Datorită relaţiilor strânse între politica monetară şi cea bugetară, absenţa disciplinei bugetare într-unul sau mai multe state membre ar putea afecta orientările politicii monetare comune. Se vor putea exercita presiuni asupra Băncii Centrale Europene pentru politica monetară să devină mai flexibilă. De aceea, mai întâi Tratatul de la Maastricht şi apoi pactul dintre state definesc un cod de bună conduită în materie de politică monetară şi datorie publică.

Efectele pe plan internaţional ale introducerii monedei unice sunt şi mai puternice:

- utilizarea crescândă a monedei unice în cadrul tranzacţiilor comerciale permite reducerea instabilităţii generate de fluctuaţiile cursului de schimb;
- posibilitatea emitenţilor de monedă de a beneficia de venituri de pe urma sumelor deţinute în străinătate (în afara U.E.). Va continua procesul de realocare mai puternică a portofoliilor de active financiare în favoarea titlurilor emise în EURO;
- dispariţia necesarului de rezerve în cadrul băncilor centrale naţionale pe plan intracomunitar. Se pot realiza economii importante, estimate la 200 miliarde de dolari.

- **Consecinţele pentru Estul şi Centrul Europei**

Pentru ţările din Centrul Europei, EURO va deveni o altă monedă străină.

Pe termen mediu, EURO va deveni moneda Cehiei, Ungariei, Poloniei, Estoniei şi Sloveniei. Pentru a adera la U.E., aceste ţări vor trebui să-şi conveargă economiile la cele din zona EURO, şi anume cu privire la inflaţie, dobânzi, datorie publică şi deficit bugetar.

Ţările din Europa Centrală şi de Est sunt preocupate de efectul introducerii monedei unice europene asupra mediilor economice proprii. Însă comparativ cu schimburile economice şi politice din ultimii zece ani, lansarea EURO apare ca o schimbare modestă. Chiar şi cele mai avansate state ale Europei nu sunt pregătite să adopte EURO după ce vor deveni membre ale Uniunii Europene, ci poate doar în următorii zece ani după aderare.

Cel mai important efect este cel de ajustare al politicii valutare ale unora din ţările estice. În unele cazuri, rolul jucat de marca germană va fi înlocuit cu cel al EURO.

Ungaria, care îşi lega moneda de un coş valutar cuprinzând 70% DM şi 30% $, înlocuieşte marca cu EURO, în cadrul coşului valutar de la 1 ianuarie 1999 şi are în vedere o raportare numai la EURO începând din acest moment.

În schimb, Cehia, care permite coroanei să varieze între anumite limite, legând-o informal de marcă, nu şi-a schimbat politica monetară argumentând că nu vede nici un motiv al schimbării atâta timp cât marca rămâne în circulaţie.

Polonia, care îşi lega moneda de un coş format din dolari (45%) şi patru monede europene (marca germană-35%, lira sterlină-10%, francul francez-5%, şi francul elveţian-5%) a înlocuit monedele europene cu EURO de la 1 ianuarie 1999, cu o proporţie mai mare decât a dolarului (55%). În viitor, Polonia are în vedere o schimbare prin raportarea numai la EURO în vederea unei viitoare integrări în Mecanismul European al ratelor de schimb.

Celelalte state est-europene nu au anunţat schimbări de politică monetară, dar majoritatea au în vedere aranjamente monetare, începând cu anul 2000. Unii economişti cred că un efect imediat al lansării EURO ar fi o creştere a interesului speculativ asupra monedelor din regiune. Aceasta înseamnă că devine şi mai presantă, pentru ţările cu deficit mare al contului curent, reducerea acestora sau creşterea fluxurilor de capital străin şi obţinerea împrumuturilor necesare finanţării deficitului. Aici sunt expuse în mod particular – România, Slovacia şi Lituania.

Dar chiar dacă EURO va cauza dificultăţi pe termen scurt sau mediu pentru unele din aceste state, se aşteaptă ca pe termen lung să apară beneficii precum: favorizarea exportului acestor state pe piaţa internă unică, reducerea costurilor tranzacţiilor cu firme din Uniunea Europeană, câştiguri ca urmare a dezvoltării unei pieţe de capital vest-europene unice.

Moneda	Regim înainte de 1 ianuarie 1999	Regim de la 1 ianuarie 1999
Leva-Bulgaria	Coridor valutar faţă de DM La 1000 leva = 1 DM	Nici o schimbare, Monitor euro
Dinar-Croaţia	Flotare controlată, Referinţa DM	Nici o schimbare, Monitor euro
Coroana-Cehia	Flotare controlată,Referinţa DM	Nici o schimbare, Monitor euro
Kroon-Estonia	Consiliu monetar, 8 kroon = 1 DM	Nici o schimbare, Monitor euro

În România, BNR foloseşte EURO ca monedă de rezervă valutară, această măsură fiind în concordanţă cu ponderea Uniunii Europene în comerţul exterior al României:

- 62,7% din exporturile româneşti se realizează în U.E.
- 55,4% din importuri provin din ţările U.E.

De asemenea, BNR s-a preocupat de asigurarea compatibilităţii legislative, instituţionale şi procedurile cu entităţile bancare centrale din U.E., inclusiv cu cele ale Băncii Centrale Europene.

Totodată, s-a avut în vedere realizarea compatibilităţii sistemului de plăţi şi decontări în EURO, în timp real, TARGET.

2.4.3. Concluzii

Încă de la introducerea EURO s-a apreciat că aceasta va bulversa sistemul financiar internaţional, care nu s-a mai confruntat cu asemenea modificări de la trecerea la regimul cursurilor flotante în anul 1971. Pentru prima dată, din anul 1944, raportul de forţe monetare internaţionale se poate schimba, iar poziţia dominantă a dolarului devine relativă.

Analiza evenimentelor de pe piaţa valutară (în luna octombrie 1999 cursul de schimb s-a situat la 1,0714 $/EURO) demonstrează că adevărata competiţie se dă între EURO şi dolar, yenul japonez nereprezentând un pericol adevărat pentru moneda americană.

Conform datelor furnizate de REUTERS, deşi economia americană participă la economia mondială în proporţie de 20%, $ participă numai cu 61% la formarea rezervelor băncilor centrale (comparativ cu 14% pentru DM şi 17% pentru yen); cu 48% la tranzacţiile comerciale internaţionale (comparativ cu 15% DM şi 5% yen), şi intervine în 42% din operaţiile pe pieţele de schimb faţă de 19% DM şi 12% yen).

Referitor la **nivelul** cursului de schimb, există mai multe opinii conform cărora este necesară introducerea unui „coridor valutar" în intervalul căruia EURO să fluctueze faţă de $.

Contrar acestei opinii, preşedintele Băncii Centrale Europene menţiona că impunerea unui coridor valutar nu este o măsură „fezabilă" sau „credibilă". Anumite ţinte pentru nivelul cursului valutar vor fi stabilite numai în „circumstanţe excepţionale", atunci când EURO va dovedi „lipsa unui aliniament clar şi persistent".

O altă opinie, exprimată de economişti apreciază că dacă EURO câştigă teren în competiţie cu $, băncile centrale vor deveni mari cumpărătoare de obligaţiuni, exprimate în EURO. O asemenea măsură va exercita presiuni asupra $, întrucât va exista o cerere mai scăzută pentru titlurile americane, şi în consecinţă o cerere mai mică pentru $.

În noiembrie 1998[37], China arată că este gata să convertească în EURO o parte a rezervelor sale valutare (141 miliarde $), orientându-se către piața europeană. O asemenea orientare către piața obligațiunilor în EURO exprimă încrederea în această monedă. Pe aceeași linie se înscriu operațiunile Japoniei pe piața internațională de capital, prin vânzarea de acțiuni și obligațiuni asiatice, în valoare de 2,1 miliarde $ (în prima jumătate a anului 1998) și cumpărarea, în aceeași perioadă, de acțiuni și obligațiuni europene de peste 10 miliarde $.

Alte implicații ale introducerii EURO în activitatea firmelor

- Eliminând fluctuațiile cursurilor valutare și asigurând o unitate comună de evidență pentru activitățile comerciale, EURO poate ameliora funcționarea pieței unice. Comerțul și investițiile în străinătate vor fi stimulate și, deci, se va produce o creștere a competitivității. Impactul va fi diferit în funcție de sector, cel mai evident manifestându-se în sectorul financiar-bancar. Activitățile nebancare vor fi afectate sub următoarele aspecte:
- **Transparența prețurilor** între țări poate înregistra o creștere. Firmele nu vor menține diferențe mari de preț între țări, deși piețele sunt fragmentate sub aspectul fiscal; presiunea va fi mai mare în regiunile de graniță și pentru bunurile cu valoare ridicată, ușor de transportat.
- **Dubla exprimare (afișare) a prețurilor**. Multe persoane vor întâmpina dificultăți considerabile în adaptarea la noua structură a prețurilor, pentru depășirea acestor dificultăți utilizându-se dubla exprimare a prețurilor, în EURO și în moneda națională.
  Asociațiile de consumatori au cerut ca dubla exprimare a prețurilor să devină obligatorie chiar înaintea introducerii bancnotelor și monedelor EURO. Unele firme sunt însă puțin atrase de ideea obligării prin lege, deoarece ar putea impune costuri: dubla etichetare, modificarea softwar-ului.
- **Implicațiile pentru departamentul financiar și trezorerie**. Acesta este primul departament afectat, prin eliminarea costurilor legate de tranzacțiile valutare și a riscului valutar. Lipsa riscului valutar implică doar calcule de conversie. Managerii trebuie să se asigure că tipurile de contracte (derivate financiare, swap valutar) capătă importanța necesară. Avantajele s-ar putea extinde peste granițele UE dacă EURO câștigă teren ca monedă de tranzacționare pe plan internațional.
- **Modificarea piețelor financiare**. Firmele active pe piața de capital trebuie să ia în considerare impactul EURO asupra pieței financiare, întrucât o piață EURO poate absorbi piețele naționale. Veniturile din obligațiuni ar putea fi afectate ca urmare a eliminării riscului valutar. De asemenea, o importanță crescută trebuie acordată și altor componente: lichiditatea

[37] Nicolae Dănilă – *Bipolarizarea monetară*, Ed. Ec., 1999, pp. 90 – 140.

pieței, riscul de credit, diferențe fiscale. Firmele trebuie să analizeze dacă noile emisiuni de titluri sunt exprimate în EURO în perioada de tranziție și dacă cele existente ar trebui exprimate în EURO. Formarea unei piețe mai mari şi mai lichide ar trebui să conducă la o mai eficientă alocare a capitalului. Spre deosebire de piața monetară şi a obligațiunilor, natura produselor tranzacționate la bursă nu este afectată în aceeaşi măsură. Firmele cotate la bursă trebuie să ia în calcul utilizarea EURO, iar acționarii trebuie consultați cu privire la plata dividendelor şi a monedei în care să se realizeze.

- **Impactul asupra sistemelor şi tehnologiei informatice (IS/IT9).** Nevoia modificării sistemelor informatice reprezintă **cea mai mare provocare tehnică,** dar şi economică implicată de trecerea la EURO. Toate programele, fişierele, bazele de date şi rapoartele conținând informații financiare au fost modificate. Companiile mari pot avea mii de aplicații informatice funcționale, multe dintre acestea fiind afectate de EURO. Unele firme au realizat deja evaluări ale impactului asupra sistemelor informatice. Rezultatele provizorii sugerează că scara problemei este comparabilă cu cea a problemei anului 2000.

Din punct de vedere tehnic, operațiunea este similară procesului de soluționare a problemei anului 2000, implicând analiza a milioane de programe pentru identificarea celor care trebuie modificate. Aceasta necesită programe speciale de diagnosticare capabile să detecteze şi să soluționeze părțile din program afectate de trecerea la EURO. S-au creat şi se creează instrumente potrivite ca şi componente ale programului european de cercetare ESPRIT (European Strategic Programme for Research in Information Tehnology). Aceasta a condus la dezvoltarea unor instrumente eficiente, deja pe piață, pentru identificarea, modificarea şi testarea datelor. După părerea experților, utilizarea sistematică şi atentă a instrumentelor specifice nu numai că ajută firmele în trecerea la EURO, dar reduce şi costurile cu aproape 30%. Principala provocare rămâne utilizarea eficientă a resurselor umane, date fiind costurile cu forța de muncă, care reprezintă aproximativ 50 % din efortul general.

Costuri

Semnificativ din punct de vedere al costului este studiul realizat de **ABN Amro** care estima nivelul acestora la 225 milioane EURO în perioada de tranziție. Președintele Comitetului Executiv al **Generale Bank** (Belgia) estima costurile la 2,4 miliarde franci belgieni (investiții directe) în perioada 1997-2002 pe următoarele direcții de acțiune:

- 1,6 miliarde sunt destinate adaptării software-ului;
- 0,4 miliarde pentru hardware;

- 0,15 miliarde pentru comunicare şi training;
- 0,3 miliarde altele.

Cu toate acestea managerii băncii rămân optimişti deoarece strategia adoptată va aduce rezultate care vor compensa atât cheltuielile făcute, cât şi lipsa profiturilor din operaţiuni.

- Probleme **specifice firmelor din afara Uniunii Europene**. Dintre firmele în afara Euroland-ului, mai importante, sub aspectul impactului EURO, sunt **companiile multinaţionale şi firmele din Marea Britanie, Irlanda sau Suedia.**

Din rândul companiilor multinaţionale, Philips şi-a declarat intenţia de a trece cât mai rapid posibil la EURO. Firma Philips a decis să îşi publice raportul anual şi cifrele trimestriale în EURO de la 1 ianuarie 1999. Dar raportarea în EURO este simplă în comparaţie cu utilizarea EURO în administrare. De exemplu, compania trebuie să facă faţă diferenţelor în cerinţele statutare între statele membre, diferenţe fiscale etc.

Daimler Benz se numără printre pionierii introducerii EURO. Compania a adoptat deja noţiunea de „monedă de grup", semnificând înlocuirea mărcii germane cu EURO pentru toate operaţiunile majore.

Pentru firmele din afara zonei EURO se recomandă pregătirea pentru introducerea EURO, întrucât, deşi ţara respectivă nu este în zona EURO de la început, există şanse ca acest lucru să se întâmple ulterior. Chiar dacă Danemarca şi Marea Britanie vor rămâne în afara Euroland, multe dintre companiile lor trebuie să fie pregătite să realizeze o mare parte din tranzacţiile lor într-o nouă monedă „străină".

În cazul Marii Britanii, se consideră că tranziţia la moneda unică va avea implicaţii asupra afacerilor britanice, indiferent dacă aceasta va participa sau nu la uniunea monetară, astfel:

- companiile cele mai afectate vor fi acelea care lucrează cu pieţele financiare europene şi cu partenerii europeni (clienţi, furnizori etc.), în cazul neaderării la U.E.;
- firmele vor trebui să-şi revizuiască toate aspectele operaţiunilor lor, inclusiv sisteme de plăţi, contabilitate, trezorerie, training şi acorduri legale, în cazul favorabil, al aderării Marii Britanii la U.E.

2.4.4. Recapitulare şi concluzii finale. Moneda EURO ca deviză

Crearea Uniunii Monetare Europene a fost un proces istoric lung şi dificil care a presupus eforturi intense din partea ţărilor membre. Au fost necesare:

- armonizarea politicilor economice;
- unificarea reglementărilor fiscale;
- schimbarea legislaţiei în domeniul monetar;

- crearea Sistemului Monetar European şi a unităţii de cont europene;
- crearea monedei unice, ca ultimă fază.

„Aceasta a impus anumite faze intermediare în procesul de integrare economică şi monetară şi, legat de aceasta, un transfer de competenţe de la instituţiile naţionale către cele comunitare."[38]

Crearea Băncii Centrale Europene a fost o necesitate de prim ordin, ea fiind garantul stabilităţii monetare – o instituţie de luptă împotriva inflaţiei. Condiţia esenţială a atingerii obiectivului Băncii Centrale Europene o reprezintă independenţa faţă de puterea politică, conferirea autonomiei indispensabile aplicării măsurilor antiinflaţioniste necesare, deci lipsa condiţionărilor politice şi asumarea unor instrumente de acţiune adecvate.

Pentru ca ţările membre ale Comunităţii să poată crea o Uniune Economică şi Monetară viabilă s-au făcut eforturi extraordinare, deoarece, din punctul de vedere al inflaţiei, la început, existau trei grupe de ţări:

- Grecia şi Portugalia aveau indici ai inflaţiei cu niveluri galopante;
- Germania, Danemarca, Olanda, Belgia, Franţa, Luxembourg şi Irlanda aveau indici ai inflaţiei între 2-4%;
- Spania, Italia şi Marea Britanie aveau indici ai inflaţiei între 6-10%.

În consecinţă, s-au adoptat politici monetare antiinflaţioniste de corelare a ofertei de bani cu creşterea potenţialului productiv sau eliminarea deficitelor bugetare de tip conjunctural, paralel cu aplicarea unor politici microeconomice de liberalizare, de reglementare statală şi privatizare care au avut drept consecinţă formarea unor pieţe mai flexibile.

În faţa dezideratului asumat de creare a Uniunii Monetare Europene, opiniile s-au cristalizat în două şcoli de gândire economică:

a) aşa-numitele ţări *economiste* (Germania şi Olanda) considerau că armonizarea politicilor naţionale reprezintă o preferinţă pentru o mai bună coordonare monetară, ceea ce ar însemna că statele membre cu importante active în balanţa de plăţi s-ar fi văzut forţate să finanţeze ţările cu deficite;

b) grupul de ţări *monetariste* (Belgia, Franţa, Luxembourg) susţineau că programul de integrare monetară trebuia să impună suficientă presiune asupra guvernelor pentru a coordona politicile lor economice.

În septembrie 1974 s-a făcut un pas înainte. Ministrul francez al finanţelor, Fourcade, a propus un plan de flotare în comun, precum şi reguli de intervenţie concertată pe pieţele de devize.

---

[38] Ion Ignat, ***Uniunea Europeană. De la Piaţa Comună la moneda unică***, Editura Economică, Bucureşti, 2002, p. 89.

Obiectivul prioritar al Sistemului Monetar, European a constat în *„stabilizarea diferitelor cursuri de schimb dintre monedele participante, cu scopul de a garanta o corectă funcționare a Pieței Comune, asigurând o zonă geografică de stabilitate monetară printr-o convergență a politicii statelor membre."*[39] Principalele elemente caracteristice au fost:

- introducerea ECU (o unitate monetară de cont constituită din cantități fixe ale tuturor monedelor comunitare);
- crearea Fondului European de Cooperare Monetară (ce instrumenta diferite operațiuni de finanțare pe termen scurt și mediu, legate de stabilitatea cursurilor de schimb);
- introducerea mecanismului cursurilor de schimb și a regulilor de intervenție aferente acestuia.

ECU (European Currency Unit) a fost definit ca un coș sau o grupare de monede ce reprezentau unitatea de cont a tuturor efectelor Sistemului Monetar European. La acest *coș* participau toate monedele din CEE, indiferent dacă făceau sau nu parte din mecanismul de stabilizare a schimburilor și aveau ponderi diferite stabilite în funcție de puterea economiilor respectivelor țări (marca germană, francul francés, lira sterlină, lira italiană, florinul holandés, francul belgian, peseta spaniolă, coroana daneză, lira irlandés, drama grecească, escudo portughez, francul luxembourghez).

În decembrie 1991, Consiliul European a stabilit la întâlnirea de la Maastricht:

- acordul pentru trecerea la etapa a treia (moneda unică) în 1996 dacă o majoritate de țări îndeplinesc condițiile de convergență sau în 1999 pentru un grup de țări;
- crearea unui Institut Monetar European în faza a doua;
- crearea Băncii Centrale Europene înaintea etapei a treia.

Criteriile de convergență stabilite prin Tratatul de la Maastricht sunt[40]:

a) Realizarea unui grad ridicat de stabilitate a prețurilor; inflația (evaluată pe baza evoluției prețurilor bunurilor de consum) atinsă într-un stat membru, într-o perioadă de un an înaintea examinării situației sale, să nu depășească cu mai mult de 1,5% pe aceea a celor trei țări membre care vor avea cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor;

b) Caracterul suportabil al situației finanțelor publice; respectarea acestui criteriu este apreciată pornind de la două valori de referință: deficitul public

[39] Boixando's R., ***EL ECU el sistema monetario europea***, Ediciones Gestion, 2000 SA, Barcelona, 1991, p. 19.
[40] Idem, pp. 230-231.

prevăzut sau efectiv nu trebuie să fie mai mare de 3% din PIB al respectivei ţări; datoria publică să nu fie mai mare de 60% din PIB;

c) Respectarea marjelor de fluctuaţie prevăzute prin mecanismul ratelor de schimb al SME cel puţin timp de doi ani, fără devalorizarea monedei în raport cu aceea a unui alt stat membru;

d) Caracterul durabil al convergenţei atinse de către respectiva ţară membră în condiţiile participării sale la mecanismul cursurilor de schimb ale SME, reflectate prin nivelurile ratei dobânzii pe termen lung; în practică, o ţară este considerată că îndeplineşte acest criteriu atunci când în anul precedent examinării situaţiei sale, rata nominală a dobânzii pe termen lung nu depăşeşte cu mai mult de 2% media ratelor dobânzii din cele trei ţări membre cu cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a preţurilor.

Euro-deviză lichidă pe piaţa monetară internaţională[41]

Introducerea monedei euro la începutul anului 1999 reprezintă un punct de cotitură deoarece ea marchează trecerea de la sistemul cursurilor de schimb fixe, sprijinite de conferinţa de la Bretton Woods, la regimul ratelor de schimb flotante, pe de o parte, şi provocarea dolarului ca lider al Sistemului Monetar Internaţional, în locul lirei sterline dominantă, imediat după terminarea primului război mondial, pe de altă parte.

Robert Mundell, laureat al Premiului Nobel pentru economie pentru analizele asupra politicii monetare şi fiscale în condiţii diferite de cursuri valutare şi a zonelor monetare optime a formulat problema dacă Sistemul Monetar Internaţional va fi mai mult sau mai puţin instabil dacă se dovedeşte faptul că euro va provoca dolarul în sistem.

Stabilitatea monetară are cel puţin trei semnificaţii:

a) statutul sau calitatea de a fi stabil ori fix;

b) rezistenţa la schimbare ori permanenţa;

c) tendinţa spre o poziţie de echilibru internaţională după o schimbare iniţială.

Mundell conferă celor trei semnificaţii relevanţă monedei euro dacă:

a) Variabilele economice, să zicem cursurile de schimb, vor fluctua mai mult sau mai puţin ca rezultat al introducerii euro;

b) Va crea euro o nouă configuraţie a suprafeţei monetare, care va dura, să zicem, câteva decenii în secolul al XXI-lea?

c) Va ataca euro condiţiile convergente ale dinamicii cursurilor de schimb? Se va transforma un sistem stabil în unul instabil, ori se va crea o instabilitate a sistemului existent?

---

[41] Alexandru Taşnadi şi Claudiu Doltu, ***Robert A. Mundell şi zonele monetare optime***, Editura ASE, Bucureşti, 2000, pp. 64-90.

O monedă este *internațională* atunci când este folosită în afara zonei în care este legală sau când fracțiile și multiplii ei sunt limitate în altă parte.

Mundell consideră necesară împărțirea impactului lichidității în șase factori diferiți, și anume:

a) Efectul eficienței euro

Când monedele UE-11 ori UE-15 vor fi înlocuite de euro, va rezulta un efect al lichidității de tipul *unul pentru toți* care va fi neprevăzut, generând o creștere asemănătoare în oferta de bani europeni, cu efecte inflaționiste proporționale pentru că lichiditatea monedei unice este mai mare decât lichiditatea unora din monedele naționale. Dacă 500 de miliarde de euro în moneda națională vor fi înlocuite de 500 de miliarde de euro, lichiditatea europeană va crește ca și cum acolo s-a produs o creștere bruscă în oferta europeană de bani.

Lichiditatea este măsurată prin ușurința cu care un bun poate fi transformat în bani fără pierderi. Importanța efectului lichidității se poate evidenția comparând gradul de securitate din Europa cu cel din SUA și Japonia, aceste două țări deținând cea mai mare piață a obligațiunilor din lume. Obligațiunile – guvernamentale și publice – restante din rețeaua celor trei mari piețe, luând în considerare UE-15 ca o entitate, au ajuns, în 1995, la 40.000 de miliarde de dolari din care: 12.500 UE-15; 27.500 SUA și Japonia împreună. Lichiditatea datoriei UE-15 va fi rezolvată prin adoptarea unei singure monede.

b) Nivelul multiplicatorului banilor

Noul multiplicator al banilor va fi oferta de bani a UE-15 divizată de oferta totală de euro, cu o ajustare a proporției monetare deținute în afara băncilor. Principala problemă o reprezintă crearea suplinitorilor euro deoarece prin înlocuirea monedelor naționale prin transferurile de euro de la Banca Centrală Europeană la fiecare țară în parte, acestea sunt stimulate să-și minimizeze cererea de euro, deși acest fapt este slăbit prin redistribuirea profiturilor lor la băncile centrale naționale.

Dar, dacă una sau mai multe bănci centrale naționale creează facilități de ultimă sursă de împrumut, ceea ce împiedică băncile să depoziteze euro este tocmai reglementarea prin care veniturile lor bănești sunt destinate contului general și apoi alocate băncilor centrale naționale în proporția participării lor la Banca Centrală Europeană. Mai rămân încă în discuție oportunitățile pentru sectorul privat sau ca o echipă guvernamentală să îndeplinească funcțiile pe care le-au avut mai înainte băncile centrale naționale.

Coeficientul rezervei ban pe ban în țările UE și, reciproc, multiplicatorul banilor, a scăzut de la începutul anilor '90 pentru UE-11 de 39,5 și pentru UE-15 de 31,7 la 31,5 și, respectiv la 25,8 în 1996. În contrast, coeficientul SUA a fost în 1996 de 38,4.

Declinul acestor coeficienţi şi creşterea multiplicatorului banilor se pot accentua odată cu introducerea euro deoarece agregatul multiplicator diferă de la ţară la ţară.

Uniunea Europeană este astăzi o *colecţie* de sisteme monetare naţionale cu caracteristici diferite reflectate în structura naţională prin raportul dintre rezerva de bani şi masa monetară în sens larg (M_2).

c) Rezervele suplimentare rezultate din fondul comun

Centralizarea rezervelor naţionale are efect asupra lichidităţii. Rezervele sunt de trei categorii:

- valuta străină deţinută de în monedele Uniunii Europene, ECU, rezervele FMI şi DST;
- valutele străine deţinute în monedele noneuropene;
- aurul.

Prima categorie de bunuri poate fi deţinută şi rezolvată de Banca Centrală Europeană prin dobândirea unei valori echivalente de peste 50 de miliarde de euro, contribuţia fiecărei ţări membre fiind fixată în raport cu părţile deţinute la capitalul Băncii Centrale Europene. Motivele pentru care nevoia de rezerve în Europa va fi mai mică sunt următoarele:

- prin constituirea Uniunii Monetare Europene, deficitele interunionale şi surplusurile vor fi mai reduse, cererea de rezerve, pentru uniune fiind, în totalitate, mult mai mică decât nevoile de rezervă pentru ţările considerate individual;
- pe termen lung, cererea de rezerve de valute străine va scădea sever odată ce euro va fi lansat cu succes. Euro va fi o rezervă monetară opţională pentru multe ţări. Rezervele monetare au o nevoie mult mai mică de astfel de monedă, mai ales atunci când există încredere în politica monetară, deoarece moneda lor este lichidă la nivel internaţional.

d) Implicarea *privilegiului exorbitant* al euro de a deveni rezervă monetară

Deoarece euro va deveni o monedă internaţională, des folosită, rezervele de valute străine nu vor fi excesive, dând UE *privilegiul exorbitant* de a avea un deficit *fără lacrimi*.

e) Cererea externă de euro

Valorile mondiale ale PIB sunt dintotdeauna subiectul erorii cauzat de măsurarea imperfectă şi instabilitatea cursurilor de schimb. Dacă Mundell presupune că PIB nominal va creşte peste următorii 10 ani cu 6% pe an, atunci PIB se va dubla în 12 ani, între 1998 şi 2010, proporţional între SUA, Uniunea Europeană şi restul lumii. Contul curent extern al Europei va deveni deficitar, iar

cel al SUA, excedentar. Efectul *privilegiului exorbitant* înseamnă o creştere a puterii şi, totodată, o tentaţie dacă nu se respectă o disciplină fiscală.

f) Trecerea de la dolar la euro

Pericolul principal îl reprezintă aprecierea probabilă a dolarului. În ipoteza că echilibrul în dezvoltarea statului va necesita o cerere aproximativ egală de euro şi de dolar din partea băncilor centrale până în anul 2010, cea mai bună soluţie o reprezintă creşterea constantă a deţinerilor de euro. Încrederea în euro va determina multe ţări să schimbe euro pe dolar, menţinând schimbări majore în cursul euro-dolar. Perspectiva previzibilă definită ca diversificare este slăbirea dolarului şi masive schimbări ale tipului definit la sfârşitul anilor '70.

Lectură facultativă

JOSEPH STIGLITZ: *„Marea deziluzie"*[*]

Punerea problemei

În anul 1997, am intrat la Banca Mondială, unde am ocupat funcţia de prim vicepreşedinte şi economist şef timp de aproape trei ani, înainte de a părăsi acest loc, în ianuarie 2002. N-aş fi putut alege o perioadă mai fascinantă. Cei şapte ani pe care i-am petrecut la Washington m-au plasat într-o situaţie extrem de favorabilă pentru a observa tranziţia în Rusia şi criza financiară care, începută în Asia orientală în anul 1997 a sfârşit prin a se extinde în lumea întreagă. Am constatat direct, atunci când eram la Banca Mondială, impactul devastator pe care-l poate avea mondializarea asupra ţărilor în curs de dezvoltare şi, în primul rând, asupra populaţiilor lor sărace. Sunt convins că mondializarea – suprimarea barierelor în faţa liberului schimb şi a integrării economiilor naţionale graţie acţiunii unei serii de instituţii concepute pentru a genera creşterea economică peste tot – poate fi o forţă benefică, că aceasta este *potenţial* capabilă să-l îmbogăţească pe fiecare locuitor al planetei, în special pe săraci. Dar sunt, totodată, convins şi că pentru a face acest lucru în mod real, modul în care a fost gestionată trebuie să fie radical revizuit. În special acordurile comerciale internaţionale care au contribuit foarte mult la suprimarea obstacolelor şi politicile impuse ţărilor în curs de dezvoltare în cadrul mondializării.

---

[*] „Dreptul persoanei de a avea acces la orice informaţie de interes public nu poate fi îngrădit.", Articolul 31, § (1) din Constituţia României. „Astăzi mondializarea nu funcţionează. Nu funcţionează pentru săracii lumii. Nu funcţionează pentru mediu. Nu funcţionează pentru stabilitatea economiei mondiale". Autorii acestor rânduri, Profesorul Joseph Stiglitz, Premiul Nobel pentru economie, fost consilier al lui Bill Clinton, care, în noiembrie 1999 a demisionat din postul său de economist şef şi vicepreşedinte al Băncii Mondiale: „Decât să fiu redus la tăcere, am preferat să plec", explică el. Cartea este o constatare cu valoare de rechizitoriu: prezentând dovezi, el demonstrează că regulile jocului economic mondial sunt adesea stabilite numai în funcţie de interesele ţărilor industrializate avansate – şi de anumite interese private din cadrul acestora – şi nu de cele ale lumii aflate în dezvoltare. Autorii idei-forţă din cartea menţionată, apărută în *Times de Palimpseste* la Paris, *La Fleche*, pentru *Editions Fayard*, aprilie 2002, şi îşi asumă exactitatea reproducerii şi responsabilitatea selecţiei cu grija de a nu fi una *pro domo*. Unele subtitluri ne aparţin (V.S. şi P.D).

Particip, totodată, de aproape douăzeci de ani, la dezbateri privind tranziţia economiilor comuniste către economia de piaţă. Experienţa mea în materie a început în 1980: am discutat pentru prima dată cu conducătorii chinezi atunci când China a început să se orienteze în acest sens. Am susţinut ferm abordarea graduală pe care am adoptat-o şi care-şi demonstrează meritele de două decenii. Şi am criticat dur strategiile de reformă extremiste precum „terapia de şoc", care au eşuat atât de mizerabil în Rusia şi în alte ţări născute din ex-Uniunea Sovietică.

Dacă, în calitate de disciplină, economia poate părea seacă şi esoterică, politicile economice judicioase pot schimba viaţa săracilor. Un exemplu: cred în privatizare (vânzarea monopolurilor statului către persoane private), dar numai dacă aceasta ajută aceste întreprinderi să devină mai eficiente şi să scadă preţurile pe care acestea le cer consumatorilor. Există mai multe şanse de a le vedea evolua în acest sens dacă piaţa este concurenţială şi acesta este unul din motivele pentru care sunt favorabil unor măsuri forte pentru a stimula concurenţa.

Asimetriile informaţiei constau din diferenţele de informaţie dintre salariat şi patron, dintre cel care face împrumutul şi creditor, dintre asigurat şi compania de asigurări. Asimetrii de acest gen sunt omniprezente în toate economiile. Există teorii mai realiste ale pieţei muncii şi pieţelor financiare, explicând, de exemplu, de ce există şomaj şi de ce creditul cel mai adesea rar atunci când ai cea mai mare nevoie de el – de ce există, potrivit jargonului, „raţionalizare de credit". Modelele standard pe care economiştii le utilizează de generaţii susţineau fie că pieţele funcţionează perfect – negau chiar existenţa şomajului –, fie că unicul motiv al şomajului este nivelul prea ridicat al salariilor, de unde evidenţa remediului: reducerea acestora. Aceste teorii au consecinţe practice puternice, dintre care unele sunt evidente pentru cvasitotalitatea celor care sunt în contact cu lumea reală: fiecare ştie, de exemplu, că dacă este adusă rata dobânzii la un nivel exorbitant, întreprinderile cu datorii mari riscă să devină falimentare şi asta este rău pentru economie. Cred că prescripţiile care decurg de aici sunt şi ele evidente. Sau ele se izbesc de ceea ce preconizează atât de des, şi cu atâta insistenţă, Fondul Monetar Internaţional.

Prescripţiile FMI, fondate în parte pe ipoteza depăşită potrivit căreia piaţa duce spontan la rezultatele cele mai eficiente, nu autorizează intervenţiile benefice ale statului pe piaţă: măsurile care pot ghida creşterea economică şi îmbunătăţi soarta *tuturor*, ceea ce este în discuţie, deci, în majoritatea confruntărilor pe care le voi raporta, este chestiunea *ideilor* şi concepţiilor rolului statului care decurg de aici.

M-am străduit, de exemplu, să elaborez o politică de complementaritate, de parteneriat, şi care admiteau că, dacă pieţele se află în centrul economiei, şi statul are un rol de jucat, limitat, dar important. Studiasem insuficienţele pieţelor *şi* pe cele ale statului şi nu aveam naivitatea să cred că statul putea acoperi toate lacunele pieţelor. Nu eram nici atât de nebun încât să-mi imaginez că pieţele aveau să rezolve prin ele însele ansamblul problemelor sociale.

Dacă ideile sunt importante, politica şi ea contează, şi sarcina mea consta în parte în a-i convinge pe alţii că poziţiile mele nu erau numai de dorit din punct de vedere economic, dar şi pentru o bună politică. Or, atunci când am trecut la internaţional, am descoperit că luarea deciziei nu era reglată de nici unul din aceşti doi factori, în special de FMI. Ea era fondată, se pare, pe un amestec curios de ideologie şi de economie greşită, o dogmă care uneori disimula cu greu interese private. Când crizele loveau, FMI prescria soluţii certe „standard", dar arhaice şi neadaptate, fără a ţine cont de efectele pe care le-ar fi avut asupra locuitorilor din ţările unde urmau să fie aplicate. Rar am văzut să fie realizate studii previzionale ale impactului acestora asupra sărăciei. Rar am văzut dezbateri şi analize referitoare la efectele altor orientări posibile. Exista o ordonanţă şi numai una. Nu erau căutate opinii diferite. Dezbaterea sinceră şi deschisă era descurajată – nu i se atribuia nici un loc. Ideologia ghida prescripţia, iar ţările erau obligate să urmeze fără comentarii linia FMI.

Aceste moduri de a acționa îmi provocau consternarea. Nu numai pentru că, adesea, conduceau la rezultate greșite. Ele erau antidemocratice. Problemele țărilor în curs de dezvoltare sunt dificile și FMI este adesea solicitat în cele mai grele situații, când există criză. Dar remediile au eșuat adesea-sau, în orice caz, mai des decât au reușit. Politicile sale de ajustare structurală (măsuri menite să ajute o țară să se ajusteze atunci când este confruntată cu crize și cu dezechilibre cronice) au provocat în numeroase cazuri foamete și insurecții; și chiar atunci când efectele acestora n-au fost atât de teribile, chiar atunci când au reușit să suscite o mică creștere pentru un anumit timp, o parte exagerată a acestor beneficii s-a îndreptat către mediile cele mai bogate ale acestor țări în curs de dezvoltare, în timp ce, la baza scării sărăcia s-a agravat uneori. Dar ceea ce mi se pare stupefiant este faptul că, la mulți dintre înalții conducători ai FMI și ai Băncii Mondiale, cei care luau deciziile cruciale, nu exista nici cea mai mică îndoială asupra justului fundament al acestor politici.

Șocul împotriva mondializării își datorează forța conștientizării a două fenomene: ravagiile pe care le-au operat în aceste țări politicile inspirate de ideologie, dar și injustițiile sistemului comercial mondial. Puțini dintre oamenii de azi – exceptându-i pe cei care beneficiază personal de excluderea produselor țărilor sărace – apără această mare ipocrizie: se pretinde ajustarea țărilor în curs de dezvoltare în timp ce acestea sunt forțate să-și deschidă piețele produselor țărilor industriale avansate, care ele însele continuă să-și protejeze propriile piețe. Aceste politici sunt de natură să-i facă pe bogați și mai bogați și pe săraci și mai săraci-și mai furioși.

Toți cei care vor resimți în viața lor efectele deciziilor viitoare asupra mondializării au dreptul să participe [la dezbatere]. Și au dreptul să știe cum au fost luate aceste decizii până în prezent.

Promisiunile instituțiilor internaționale

Cei care au însoțit adunarea Organizației Mondiale a Comerțului (O.M.C.) la Seattle, în anul 1999, au avut un șoc. Practic, toate reuniunile importante ale Fondului Monetar Internațional, ale Băncii Mondiale și ale Organizației Mondiale a Comerțului sunt de acum prilej de confruntări, de tulburări. Moartea unui manifestant la Genova, în anul 2001, nu este oare decât un început? Războiul contra globalizării va face oare și alte victime?

Globalizarea nu îmbunătățește soarta celor care au cel mai mult nevoie de bunăstarea pe care aceasta o promite[42].

În ciuda defectelor sale, ajutorul internațional, o altă dimensiune a globalizării, a adus beneficii pentru milioane de persoane, adesea sub forme ce au trecut aproape neobservate. Cei care denigrează globalizarea neglijează prea adesea avantajele acesteia. Dar cei care o proslăvesc sunt încă și mai nedrepți. În ochii lor, globalizarea (pe care o asociază în general cu acceptarea unui capitalism triumfant în stil american) *este* progresul. Țările în curs de dezvoltare sunt obligate să o accepte, dacă vor să se dezvolte și să combată în mod eficient sărăcia. Or, pentru numeroși locuitori din lumea în curs de dezvoltare, globalizarea nu a adus beneficiile promise.

Distanța dintre bogați și săraci se mărește și condamnă tot mai mulți locuitori din lumea a treia la cea mai accentuată sărăcie, cu un venit de mai puțin de un dolar pe zi pentru existență. În ciuda promisiunilor de reducere a sărăciei, atât de des reiterate în ultimul deceniu al secolului XX, numărul real al celor săraci a crescut cu aproape 100 de milioane[43].

---

[42] J. Chirac, *L'economie au service de l'homme*, discurs la Conferința internațională a muncii, iunie 1996.

[43] În 1990, numărul persoanelor care trăiau cu mai puțin de 2 dolari pe zi era de 2.718.000.000; se estimează că în 1998 numărul acestora era de 2.801.000.000 (Banca Mondială, Global Economic Prospects and the Developing Countries 2000, Washington DC, Banca Mondială, 2000, p. 29).

Şi aceasta într-o perioadă în care, pe plan în mod global, venitul mondial a crescut în medie cu 2,5% pe an.

Dacă mondializarea nu a redus sărăcia, ea nu a asigurat nici stabilitatea.

Globalizarea şi introducerea unei economii de piaţă nu a produs efectele promise în Rusia, nici în majoritatea altor economii angajate în tranziţia de la comunism la economia de piaţă. Occidentul le spusese acestor ţări că noul sistem economic le va aduce o opulenţă fără precedent. Le-a adus o sărăcie fără precedent. În multe privinţe şi pentru marea majoritate a locuitorilor, economia de piaţă se dovedeşte a fi încă mai rea decât o preziseseră conducătorii lor comunişti. Nu s-ar fi putut concepe un contrast mai flagrant decât cel din tranziţia din Rusia, pusă în aplicare de câteva instituţii economice internaţionale, şi cea din China, concepută de ea însăşi. În anul 1990, PIB-ul Chinei reprezenta 60% din cel al Rusiei. Zece ani mai târziu, situaţia s-a inversat. Sărăcia a crescut considerabil în Rusia şi s-a diminuat considerabil în China.

Adversarii mondializării acuză ţările occidentale de ipocrizie. Şi au dreptate. Statele occidentale au împins ţările sărace să-şi distrugă barierele vamale, dar pe ale lor le-au păstrat, împiedicând astfel ţările în curs de dezvoltare să-şi exporte produsele agricole şi lipsindu-le de venitul provenit din export, un venit de care aveau nevoie cu disperare. Bineînţeles, Statele Unite a fost unul din marii vinovaţi, şi aceasta este o chestiune care-mi stă pe suflet.

Dar chiar şi independent de această ipocrizie, Occidentul a organizat punerea în aplicare a globalizării în aşa fel, încât să primească o parte disproporţionată a beneficiilor acesteia, în detrimentul lumii în curs de dezvoltare. Nu numai pentru că ţările industriale avansate nu au vrut să-şi deschidă pieţele pentru produsele din ţările sărace – de exemplu, prin menţinerea cotelor asupra multitudinii de produse, de la textile la zahăr – insistând ca acestea din urmă să-şi deschidă pieţele pentru produsele din lumea bogată. Nu numai pentru că au continuat să-şi subvenţioneze agricultura, ceea ce a făcut concurenţa pentru ţările în curs de dezvoltare destul de dificilă, pretinzând în acelaşi timp ca acestea să-şi suprime subvenţiile la produsele industriale. Dacă se observă, după ultimul acord comercial din 1985 (al optulea), ceea ce au devenit „termenii schimbului" – preţurile pe care ţările dezvoltate şi cele mai puţin dezvoltate le obţin pe ceea ce produc –, se constată că efectul *net* a fost reducerea preţurilor produselor unora din cele mai sărace ţări din lume în raport cu ceea ce acestea trebuie să plătească pentru importurile lor. Deci, acordul le-a agravat situaţia.

În cadrul liberalizării comerţului, dar şi în alte domenii ale globalizării, chiar şi eforturile aparent bine intenţionate au avut deseori efecte nefaste. Atunci când proiectele agricole sau de infrastructură recomandate de Occident, concepute pe baza avizelor acordate de experţi occidentali şi finanţate de Banca Mondială sau de alte instituţii se soldează printr-un eşec, tot cei săraci şi ţările în curs de dezvoltare sunt cei care trebuie să ramburseze împrumuturile – cu excepţia situaţiilor în care intervine o ştergere a datoriilor.

Conceptul de globalizare

Reacţia mondială – din ce în ce mai virulentă – contra politicilor care regizează globalizarea reprezintă o imensă schimbare. Timp de decenii, crizele săracilor din Africa şi din alte regiuni ale lumii în curs de dezvoltare n-au fost auzite în Occident. Spiritele ataşate democraţiei vedeau în ce măsură „condiţionalitatea"-condiţiile pe care organismele internaţionale care acordau împrumuturi le impuneau în schimbul ajutorului lor – batjocorea suveranitatea naţională.

Ce este această globalizare, care inspiră în acelaşi timp atâtea critici şi atâtea elogii? Fundamental, reprezintă integrarea mai strânsă între ţările şi popoarele lumii, prin care se realizează, pe de o parte, reducerea considerabilă a costurilor de transport şi a comunicaţiilor şi, pe de altă parte, desfiinţarea barierelor artificiale din calea circulaţiei transfrontaliere a bunurilor, a serviciilor, a capitalurilor, a cunoştinţelor şi (într-o măsură mai mică) a persoanelor. Globalizarea a fost însoţită de crearea de instituţii noi, care s-au

unit cu altele, deja existente, pentru a coopera peste frontiere. În societatea civilă internațională, noi regrupări, precum mișcarea Jubilé (Jubileu) care luptă pentru ștergerea datoriilor țărilor cele mai sărace, stabilesc fronturi comune cu organizații solide precum Crucea Roșie Internațională. Globalizarea este propulsată energic de firmele transnaționale, care fac să circule cu ușurință peste granițe nu numai capitalurile și produsele, dar și tehnologiile. Și ne face să privim cu alți ochi instituțiile *interguvernamentale* care există de multă vreme: Națiunile Unite, care se străduie să mențină pacea; Organizația Internațională a Muncii, care promovează programul care rezumă sloganul său: <<O muncă decentă>>; Organizația Mondială a Sănătății, care este preocupată în mod special de ameliorarea situației sanitare a lumii în curs de dezvoltare.

Rolul Fondului Monetar Internațional și Banca Mondială

Pentru a înțelege ce nu merge, să ne întoarcem către cele trei mari instituții care guvernează globalizarea: FMI, Banca Mondială și O.M.C. Bineînțeles, un mare număr de alte instituții joacă, de asemenea, un anumit rol în economia internațională. Aceste instituții au deseori idei cu totul diferite de cele ale FMI și Băncii Mondiale. Organizația Internațională a Muncii, de exemplu, regretă că FMI acordă atât de puțină atenție drepturilor celor care muncesc; Banca de Dezvoltare Asiatică preconizează, la rândul său, un „pluralism concurențial", care ar consta în a indica unei țări mai multe strategii alternative de dezvoltare, în particular „modelul asiatic", în care statul, luând sub protecția sa piețele, intervine foarte activ pentru a le crea, a le modela, a le îndruma, transformându-se chiar în promotorul noilor tehnologii, în timp ce întreprinderile își asumă responsabilități foarte importante de susținere a salariaților lor; acest model este total diferit de modelul american, atât de drag instituțiilor amplasate la Washington.

FMI-ului i s-a încredințat o misiune dificilă: să asigure stabilitatea economică a lumii. Depresiunea economică la nivel planetar a anilor '30 era încă foarte prezentă în spiritul negociatorilor de la Bretton Woods. Insuficiența cererii globale era cea care explica prăbușirea economiei. Modelele pe care le reunea analiza lui Keynes au fost de atunci criticate și perfecționate, ceea ce a permis să se înțeleagă mai bine de ce forțele pieței nu pot aduce rapid economia la o funcționare optimă. Dar concluziile sale fundamentale rămân juste.

Fondul Monetar Internațional a fost deci însărcinat să împiedice o nouă depresiune la scară mondială. El urma să exercite o presiune internațională asupra țărilor care, lăsându-și economia să stagneze, nu își asumau partea ce li se cuvenea în efortul pentru a asigura menținerea cererii globale. În caz de necesitate, el urma să furnizeze și lichidități, sub formă de împrumuturi, țărilor care, fiind confruntate cu dificultăți economice, nu ar fi putut să stimuleze cererea globală prin propriile lor mijloace. A fost creat Fondul Monetar Internațional pentru că s-a considerat necesară *o acțiune colectivă la nivel mondial* pentru stabilitate economică, exact cum a fost creată Organizația Națiunilor Unite pentru că s-a considerat a fi esențială o acțiune colectivă la nivel mondial pentru stabilitate politică. Fondul Monetar Internațional este o instituție *publică*, funcționând cu bani pe care-i varsă contribuabilii din lumea întreagă. Acest lucru trebuie amintit pentru că el nu dă socoteală direct nici cetățenilor care-l finanțează, nici acelora cărora le schimbă viața. El adresează rapoartele sale miniștrilor de Finanțe și Băncilor Centrale ale statelor lumii. Dar marile state dezvoltate sunt cele care conduc balul, și una singură, Statele Unite, are drept de veto efectiv.

Fondul Monetar Internațional s-a schimbat mult, de la constituirea sa. A fost creat pentru că se estima că piețele funcționează uneori rău și iată-l devenit campionul fanatic al hegemoniei pieței. A fost fondat pentru că se considera necesar să se exercite o presiune internațională asupra statelor pentru a le determina să adopte politici economice expansioniste (creșterea cheltuielilor publice, reducerea impozitelor sau scăderea dobânzilor pentru a stimula economia) și iată că astăzi, ca regulă generală, nu le furnizează fonduri decât dacă duc politici de austeritate (reducerea deficitelor, creșterea impozitelor sau

mărirea dobânzilor, ceea ce antrenează o contracţie a economiei). Keynes trebuie să se răsucească în mormânt, văzând ce a devenit copilul său.

Schimbarea cea mai spectaculoasă în cadrul acestui organism internaţional a avut loc în cursul anilor '80, când Roland Reagen şi Margaret Thatcher propovăduiau ideologia liberului schimb în Statele Unite şi în Marea Britanie. Fondul Monetar Internaţional şi Banca Mondială au devenit atunci noile instituţii misionare însărcinate să impună aceste idei ţărilor sărace reticente, dar care aveau adesea cea mai mare nevoie de împrumuturi şi de donaţii de la ele. Robert McNamara fusese numit preşedinte al Băncii Mondiale în anul 1968. Fiind impresionat de sărăcia pe care o constatase în întreaga lume a treia, el a reorientat politica băncii în aşa fel încât aceasta să acţioneze în vederea eliminării acestei sărăcii, iar Chenery a adunat un grup de economişti de prima mână, veniţi din întreaga lume, pentru a lucra cu el. Dar, odată cu schimbarea gărzii, un preşedinte nou era ales în anul 1981, William Clausen, şi un nou economist şef, Ann Krueger, specialistă în comerţul internaţional şi cunoscută mai ales pentru lucrările sale privind „cercetarea veniturilor" – utilizarea drepturilor de vamă şi a altor măsuri protecţioniste de către interese particulare pentru a-şi spori veniturile pe cheltuiala altora. În timp ce Chenery şi echipa lui se concentraseră asupra deficienţelor pieţelor din ţările în curs de dezvoltare, căutând să descopere ce poate face statul pentru a le remedia şi a reduce sărăcia, Ann Krueger considera că însuşi statul era problema. Soluţia pentru dificultăţile ţărilor în curs de dezvoltare era piaţa liberă. În acest nou climat de fervoare ideologică, mulţi dintre economiştii de prim rang pe care-i reunise Chenery au plecat.

Chiar dacă misiunile celor două instituţii au rămas distincte, în această epocă activităţile lor au început să se întrepătrundă din ce în ce mai mult. În anii '80, Banca Mondială a încetat să se mai limiteze la finanţarea proiectelor (de exemplu, pentru drumuri şi pentru baraje). S-a apucat să aducă o susţinere financiară generală: *împrumuturile pentru ajustarea structurală*. Dar nu le acorda decât atunci când Fondul Monetar Internaţional îşi dădea acordul-şi, pentru a avea girul Fondului Monetar Internaţional, trebuia acceptate condiţiile sale. Fondul se născuse în principiu pentru a se ocupa numai de crize, dar ţările în curs de dezvoltare aveau tot timpul nevoie de ajutor. El a devenit deci un actor permanent în viaţa majorităţii acestor ţări. Apoi, căderea zidului Berlinului i-a deschis un nou câmp de acţiune: să gireze tranziţiile către economia de piaţă în ex-Uniunea Sovietică şi ţările din fostul bloc comunist din Europa. Mai recent, când crizele s-au agravat şi chiar şi sipetele bine garnisite ale FMI păreau insuficiente, Banca Mondială a fost invitată să furnizeze sute de milioane de dolari ca ajutoare de urgenţă-dar strict în calitate de asociat subaltern, liniile directoare ale planurilor fiind dictate de FMI. În principiu, exista o diviziune a muncii. FMI, atunci când trata cu o ţară, se presupunea că se va limita la problemele macroeconomice: deficitul bugetar, politica monetară, inflaţia, deficitul comercial, datoria externă. Rolul Băncii Mondiale era acela de a se ocupa de *probleme structurale*: natura cheltuielilor de stat, instituţiile financiare, piaţa muncii, politici comerciale. Dar FMI avea asupra acestei probleme un punct de vedere destul de imperialist pentru că orice problemă structurală, sau aproape, putea avea un impact asupra comportamentului global al economiei, deci asupra bugetului de stat sau asupra deficitului comercial, practic totul îi părea ca ţinând de domeniul său. Adesea îşi pierdea răbdarea faţă de Banca Mondială acolo unde, chiar şi când domnea ideologia pieţei libere, surveneau deseori controverse în legătură cu determinarea măsurilor cele mai bine adaptate cu situaţia unei ţări. FMI avea răspunsurile (aceleaşi, din punct de vedere fundamental, pentru toate ţările, nu înţelegea necesitatea tuturor acestor discuţii şi, în timp ce Banca Mondială dezbătea ceea ce trebuie făcut, se vedea nevoit să intervină el însuşi pentru a umple vidul şi a aduce răspunsurile.

La o jumătate de secol de la înfiinţarea sa, este clar că FMI a eşuat în misiunea sa. În pofida imenselor progrese înregistrate în aceşti cincizeci de ani în înţelegerea proceselor economice şi în pofida eforturilor FMI, crizele din lumea întreagă au fost mai frecvente în ultimul sfert de secol şi, de asemenea, mai grave (dacă se exceptează Marea Criză). După

anumite calcule, aproape o sută de țări au suferit asemenea crize. Mai rău, numeroase măsuri promovate de FMI, în particular liberalizarea prematură a piețelor de capital, au contribuit la instabilitatea mondială. Și, atunci când o țară se afla în criză, nu numai că fondurile și recomandările FMI nu au reușit să-i stabilizeze situația, dar, în destule cazuri, i-au degradat-o, în special pentru cei săraci. FMI a eșuat în misiunea sa inițială, aceea de a promova stabilitatea mondială; și n-a fost strălucit nici în noile sarcini pe care și le-a fixat, de exemplu, aceea de a ghida tranziția țărilor ex-comuniste către economia de piață.

În prezent, ne aflăm în fața unui proces de „globalizare" analog celui care a condus în trecut la constituirea economiilor naționale. Din păcate, nu avem un stat mondial, care să fie responsabil în fața popoarelor din toate țările, care să supravegheze progresele globalizării, precum au făcut Statele Unite și alte state naționale în cazul „naționalizării", Sistemul nostru este „o gestiune mondială fără un guvern mondial". Un sistem în care domină câteva instituții (Banca Mondială, FMI, OMC) și câțiva actori (miniștri de finanțe, ai industriei și ai comerțului, strâns legați de anumite interese economice și financiare), dar în care mulți dintre cei care suportă urmările deciziilor acestora nu au practic nici un drept de a-și exprima opiniile.

Globalizarea se poate reorienta și, dacă se face acest lucru, dacă este gestionată în mod echitabil și adaptată diverselor situații, dând tuturor țărilor dreptul de a se exprima asupra măsurilor care le privesc, poate că va ajuta la crearea unei economii mondiale în care creșterea va fi durabilă și în care roadele vor fi mai just împărțite.

Sinteză

Sistemul monetar reprezintă un anumit mod de organizare și reglementare a circulației bănești dintr-o țară, pe baza unor legi speciale ale statului respectiv. Unitatea monetară este un atribut al instituțiilor monetare naționale. Funcția de etalon monetar a fost îndeplinită la începuturile sale de mărfuri obișnuite pentru ca, treptat, această poziție să fie cucerită de metalele prețioase (aur și argint), locul lor fiind luat, ulterior, de valute și devize. În prezent, se afirmă, în această calitate, un nou tip de etalon, cel al puterii de cumpărare. În consecință, sistemele monetare au trecut de la cel bimetalist (integral, paralel, parțial) la cel bazat pe etalonul aur (aur-monedă, aur lingouri, aur-devize), iar astăzi funcționează sistemul bazat pe etalonul putere de cumpărare. În concepția reglementării emisiunii bancnotelor s-au situat, pe poziții diferite, Școala circulației monetare (Currency school) și Școala bancară (Banking school). Convertibilitatea monetară s-a realizat, istoric, în condițiile etalonului aur, apoi al etalonului aur-devize, în timp ce practica modernă consideră convertibilitatea în funcție de capacitatea unei monede de a circula liber pe plan internațional, având la bază puterea de cumpărare a monedei. Sistemul Monetar Internațional a trecut de la etapa Bretton Woods la sistemul monetar actual care utilizează un etalon național și unul propriu. Locul etalonului aur-devize a fost preluat de etalonul putere de cumpărare.

Concepte-cheie

valoare paritară	D.S.T.	E.C.U.	curs de schimb
paritate monetară	curs paritar	punctul aurului	sistem monetar
bimetalism integral	bimetalism paralel	bimetalism parțial	convertibilitate
monedă cu valoare integrală	monedă fără valoare integrală	acoperirea bancnotei	putere de cumpărare
şarpele monetar	Consiliu valutar	şarpele în tunel	unitate monetară

Întrebări recapitulative

1. Ce sunt monedele cu şi fără valoare integrală (intrinsecă)?
2. Care au fost etapele de evoluție a sistemelor monetare?
3. Care sunt cele mai cunoscute forme de acoperire a bancnotelor?
4. Ce este Sistemul Monetar Internațional?
5. Câte etape a cunoscut procesul de aderare a statelor la Uniunea Economică Monetară?

Teste-grilă

1. Elementele componente cele mai reprezentative din structura sistemelor monetare sunt:
   1) Unitatea monetară;
   2) Moneda divizionară;
   3) Etalonul monetar;
   4) Modul de batere şi de circulație a monedelor cu şi fără valoare integrală;
   5) Modul de emisiune şi punere în circulație a monedei de hârtie şi a hârtiei-monedă.

   Variante:
   a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   b) 1 + 3;
   c) 4 + 5;
   d) 1 + 3 + 4 + 5;
   e) 1 + 2 + 3.

2. Principalele măsuri de eliminare a acțiunilor de falsificare a bancnotelor sunt:
   1) Utilizarea unei hârtii speciale;
   2) Semnarea bancnotei de către emitent;
   3) Înserierea bancnotelor;
   4) Filigranarea hârtiei;
   5) Extinderea gradului de utilizare a monedei scripturale.

Variante:
a) 1 + 2 + 3 + 4;
b) 1 + 3 + 4;
c) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
d) 5;
e) 1 + 2 + 3.

3. Funcțiile D.S.T sunt:
1) Etalon internațional;
2) Mijloc de schimb;
3) Instrument de credit;
4) Mijloc de rezervă;
5) Mijloc de plată.
Variante:
a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 2 + 5;
c) 1;
d) 1 + 3 + 4 + 5;
e) 4 + 5.

4. Grupul Băncii Mondiale este format din:
1) Fondul Monetar Internațional;
2) Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare;
3) Asociația Internațională pentru Dezvoltare;
4) Corporația Financiară Internațională;
5) Agenția de Garantare Multilaterală a Investițiilor.
Variante:
a) 2 + 3 + 4 + 5;
b) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
c) 2 + 3 + 5;
d) 1 + 2;
e) 1 + 2 + 3.

5. Admiterea statelor în Uniunea Economică și Monetară a fost condiționată, în cea de a treia etapă, de îndeplinirea următoarelor criterii de convergență:
1) Rata inflației;
2) Deficitul bugetar;
3) Datoria publică;
4) Rata dobânzii;
5) Rata de schimb.
Variante:
a) 1 + 2 + 4;
b) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
c) 1 + 4 + 5;

d) 1 + 3 + 5;
e) 1 + 2.

Răspunsuri corecte	1d	2e	3d	4a	5b

Problemă rezolvată

În condiţiile baterii libere a aurului, raportul oficial între valorile paritare este: 1 dolar american = 0,85448 euro. Cheltuielile de ambalare, transport, pază şi asigurare sunt de 2%. Să se aleagă soluţiile cele mai convenabile de plată pentru un importator european de mărfuri din SUA, ştiind că valoarea mărfurilor importate a fost de 400.000 dolari, iar cursul valutar pe piaţa de la Frankfurt era la momentul t_0 = 0,79965 euro, iar la momentul t_1 = 0,79975 euro:

a) transfer valută 319.860 euro;
b) transfer aur 348.627,84 euro;
c) transfer valută 320.978 euro;
d) transfer aur 448.627 euro;
e) transfer valută 309.680 euro.

Rezolvare:

400.000 dolari × 0,85448 euro/dolar = 341.792 euro
400.000 dolari × 0,79965 euro/dolar = 319.860 euro transfer valută
341.792 euro × 1,02 = 348.627,84 euro.

Răspuns: a); b).

Bibliografie selectivă

Cerna, Silviu – *Unificarea monetară în Europa*, Ed. Enciclopedică, Bucureşti, 1997, pp. 25-36

Olaru, Corneliu – *Istoria economiei*, Ed. NEWA T.E.D., Bucureşti, 2001, pp. 76-81, 193-200

Taşnadi, Alexandru şi Doltu Claudiu – *Monetarismul*, Ed. Economică, Bucureşti, 1996, pp. 59-62

BCU IAŞI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Capitolul 3

Circulația monetară, masa monetară și agregatele monetare

În actuala fază de dezvoltare a economiilor naționale și a economiei mondiale, fenomenele monetare au două funcții economice interdependente:

1) crearea banilor;

2) redistribuirea acestora.

Înțelegerea fenomenelor monetare contemporane impune elucidarea legăturii dintre fenomenele monetare din economiile contemporane și procesul de creare a banilor.

3.1. Circulația monedei

3.1.1. Tranzacțiile financiare și rolul lor

Redistribuirea banilor (intermedierea financiară) este determinată de dezvoltarea producției și a schimbului, creșterea producției și complicarea relațiilor de schimb generând extinderea și diferențierea relațiilor financiare, ca o modalitate de rezolvare a problemelor pe care le ridică funcționarea pieței bunurilor fizice.

Relațiile financiare desemnează o componentă specifică a relațiilor dintre subiecții economici prin care se modifică averea pe care aceștia o dețin sub forma de bani sau de creanțe (sume bănești de primit de către un subiect economic).

Componentă a relațiilor financiare, *tranzacțiile financiare* constituie operațiunile de creare a instrumentelor financiare, de către bănci și alte categorii de instituții financiare, precum și de transfer al acestora de la un subiect economic la altul. *Mișcarea instrumentelor financiare*, reflectată prin modificarea volumului tranzacțiilor financiare (variații ale agregatelor financiare), reprezintă *fluxurile financiare*, a căror interconectare generează circuitele financiare.

Efectuarea de tranzacții financiare permite atât creșterea vânzărilor de mărfuri peste disponibilitățile de monedă ale potențialilor cumpărători, cât și transformarea banilor în capital, ceea ce creează posibilitatea sporirii producției de mărfuri. Astfel, relațiile financiare determină, prin transformarea și diferențierea tranzacțiilor financiare, multiplicarea activităților subiecților economici, creșterea complexității comportamentului acestora în repartizarea veniturilor și utilizarea lor.

În cadrul economiilor contemporane sunt utilizaţi în mod generalizat banii simbol, categorie de monedă a cărei caracteristică o constituie faptul că este creată prin tranzacţii financiare, sub forma unei diversităţi de instrumente financiare.

Utilizarea banilor „financiari", creaţie a tranzacţiilor financiare, permite creşterea nemăsurată a cantităţii de monedă puse în circulaţie şi, implicit, creează posibilitatea eliminării ecartului existent la un moment dat între cererea de mărfuri şi oferta de mărfuri.

Circulaţia mărfurilor, prin cele două transformări ireversibile, marfă-bani şi bani-marfă, conţine două elemente contradictorii: marfa ca valoare de schimb şi marfa ca valoare de întrebuinţare (utilitate).

Decalajul în timp între cele două faze ale metamorfozei mărfii generează *moneda inactivă*, continuitatea procesului de schimb putând fi asigurată numai în măsura în care moneda inactivă este din nou transformată în mijloc de schimb (monedă activă).

Amânarea cumpărării unei mărfi de către un subiect economic (crearea de monedă inactivă) este însoţită de o cerere potenţială faţă de marfa respectivă din partea altui subiect economic, care însă nu o poate cumpăra, deoarece o parte din puterea de cumpărare globală este imobilizată prin moneda inactivă.

Fenomenul este consecinţa asimetriei dintre realizarea acumulărilor (economiilor) şi repartizarea cheltuielilor (investiţiilor) la diverşi subiecţi economici. Rezolvarea are loc prin tranzacţiile financiare, calea prin care banii sunt transferaţi (temporar) de la subiecţii economici care îi au , dar nu-i cheltuiesc, către cei care nu-i au, dar vor să-i cheltuiască. În acest proces îşi au, deci, originea două fenomene fundamentale ale câmpului monetar: cererea de bani şi cererea de instrumente financiare nemonetare.

Privite la scara subiecţilor economici, tranzacţiile financiare (metamorfoza banilor) permit diverşilor subiecţi să realizeze repartizarea dorită, în timp, a utilizărilor date veniturilor, în funcţie de nevoile şi aprecierile lor, o repartizare mai raţională economic decât în absenţa tranzacţiilor financiare.

3.1.2. Circulaţia băneasca şi delimitările acesteia

Din cele expuse mai sus, rezultă *o primă accepţiune care se poate da circulaţiei băneşti*, ca fiind procesul de mişcare a banilor în cadrul şi în scopul asigurării circulaţiei bunurilor şi serviciilor.

Este necesar ca o cantitate de monedă să rămână în permanenţă în circulaţie. Pe măsură ce are loc schimbul de mărfuri, o parte importantă din moneda respectivă va reveni în depozitele instituţiilor bancare. Strict monetar, în circulaţie va trebui să rămână constant o anumită cantitate de bani – numerar sau monedă de cont – care să permită realizarea mărfurilor şi serviciilor pe o perioadă de timp determinată şi în condiţii normale ale circuitelor. Realizându-se

preponderent prin intermediul monedei de cont, funcția banilor ca mijloc de plată se amplifică, influențând structura cantității de monedă.

Totodată, înlocuirea monedelor cu instrumentele financiare generează modificări fundamentale în circulația monetară, asigurând o oarecare independență a acesteia față de circulația mărfurilor și, totodată, accentuându-i influența asupra acesteia din urmă.

Într-o accepțiune intensională, *circulația bănească* se definește ca fiind un ansamblu coerent și complex de fluxuri și circuite prin intermediul cărora se desfășoară mișcarea banilor, în procesul realizării mărfurilor și serviciilor, mișcare dependentă relativ de procesualitatea circulației mărfurilor, desfășurându-se conform unor regularități specifice economiei de piață.

Stabilitatea „parametrilor" circulației monetare depinde de stabilitate economică în ansamblu, dezechilibrele induse în circulația monetară putând întreține, accentua și agrava instabilitățile din economia reală. Este evident că sfera și dimensiunile circulației bănești sunt condiționate de evoluția producției și circulației mărfurilor.

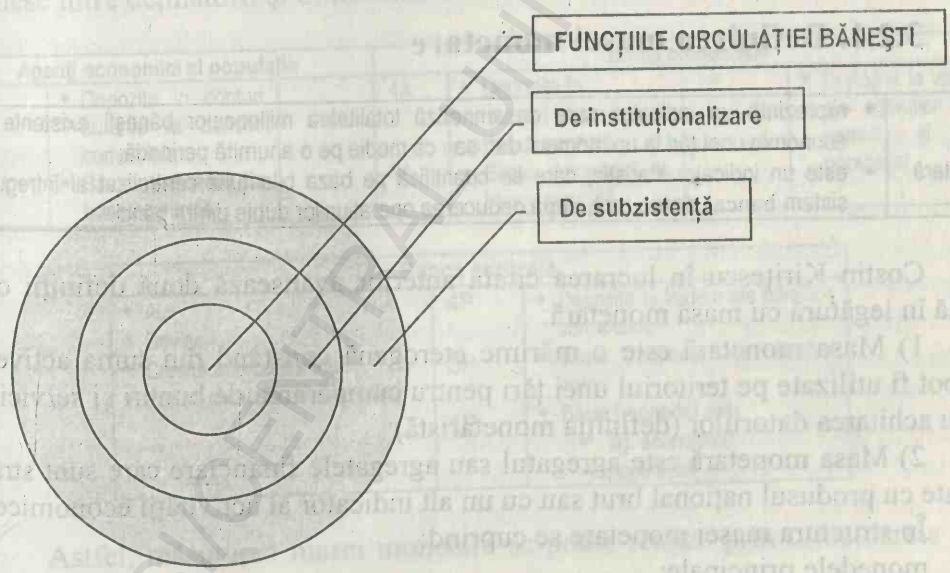


Fig. 3.1. *Funcțiile circulației bănești*

În unitatea sa prin diversitate, circulația bănească îndeplinește două funcții, care se regăsesc continuu în mișcarea banilor (Figura 3.1):

- *funcția de instituționalizare*, prin care circulația monetară generează, dezvoltă și extinde sistemul monetar și componentele acestuia;
- *funcția de subzistență*, de emisiune, prin care se realizează punerea în circulație și retragerea din circulație a banilor.

Realizarea acestor funcţii particularităţi evidente în prezent, când au loc mutaţii determinate în înseşi funcţiile monedelor, îndeosebi în funcţiile de mijloc universal de circulaţia şi de plată.

Transformările şi mutaţiile la care este supusă circulaţia monetară în ansamblul său, şi moneda în particular, constituie de fapt adaptări şi adecvări ale acestora la cerinţele unei ontologii a valorilor economice, conform căreia raportul dintre suma preţurilor mărfurilor şi serviciilor realizate într-o perioadă dată şi viteza de circulaţie are caracter de regularitate. De aici derivă *„legea circulaţiei monetare"*, conform căreia cantitatea totală de monedă pusă în circulaţie depinde de preţul mărfurilor şi serviciilor, în condiţiile dependenţei masei monetare de volumul şi structura plăţilor şi de viteza de circulaţie a monedelor.

Această lege, intrinsecă circulaţiei băneşti, îşi modifică formele de manifestare şi modalităţile de realizare în funcţie de gradul şi de caracteristicile sistemului monetar, la dezvoltarea căruia însăşi circulaţia monetară contribuie.

3.2. Masa monetară şi agregatele monetare

3.2.1. Definirea masei monetare

Masa monetară	◆ reprezintă un indicator care desemnează totalitatea mijloacelor băneşti existente în economia unei ţări la un moment dat, sau ca medie pe o anumită perioadă; ◆ este un indicator statistic, care se cuantifică pe baza bilanţului centralizat al întregului sistem bancar dintr-o ţară, după deducerea operaţiunilor duble dintre bănci.

Costin Kiriţescu în lucrarea citată anterior avansează două definiţii care circulă în legătură cu masa monetară:

1) Masa monetară este o mărime eterogenă constând din suma activelor care pot fi utilizate pe teritoriul unei ţări pentru cumpărarea de bunuri şi servicii şi pentru achitarea datoriilor (definiţia monetaristă)

2) Masa monetară este agregatul sau agregatele financiare care sunt strâns corelate cu produsul naţional brut sau cu un alt indicator al activităţii economice.

În structura masei monetare se cuprind:

- monedele principale;
- bancnotele şi biletele de tezaur;
- banii divizionari de metal şi hârtie;
- banii de cont.

Privită dintr-o altă structură, masa monetară cuprinde ***numerarul*** şi ***banii scripturali***. Aceste două componente au aceleaşi funcţii în activitatea economică şi se pot transforma una în cealaltă. Ponderea cea mai mare în masa monetară o au banii scripturali.

Masa monetară este supusă ***reglării*** care cade în sarcina băncilor şi reprezintă o componentă a politicii monetare. Reglarea se poate face, pe de o parte, prin emisiunea sau retragerea de numerar de către Banca Centrală, iar pe de altă parte, prin crearea de cantităţi suplimentare de bani scripturali. Reglarea are drept scop acomodarea masei monetare la fluctuaţiile activităţii economice.

Deţinătorii de monedă aparţin atât sectorului bancar, cât şi celui nebancar. Sectorul bancar al economiei este reprezentat de băncile comerciale care deţin rezerve în moneda băncii centrale (bilete şi depozite în cont curent), iar sectorul nebancar al economiei este constituit din agenţii economici şi populaţie, care deţin bancnote, moneda metalică şi depozite în conturile curente la băncile comerciale.

Rezultă că **masa monetară** este constituită dintr-un stoc de creanţe asupra băncilor, creanţe aflate în posesia utilizatorilor de monedă.

Pentru a determina nivelul masei monetare se iau în considerare mijloacele băneşti existente în conturile clienţilor, plus numerarul în circulaţie, respectiv, elementele din pasivul băncilor comerciale şi cele ale băncii centrale.

În schema următoare sunt prezentate relaţiile de corespondenţă care se stabilesc între deţinătorii şi utilizatorii de monedă în cadrul economiei[1].

Agenţi economici şi populaţie			Bănci comerciale			
2A	• Depozite în conturi curente la băncile comerciale		4A	• Depozite în • conturi curente la banca centrală	2P	• Depozite la vedere ale agenţilor economici şi ale populaţiei
1A	• Bilete (monede) la banca centrală		3A	• Bilete (moneda) la banca centrală		

Banca centrală		
• Aur • Devize • Credite acordate statului • Portof. de efecte comerciale	4P	• Depozite la vedere ale băncilor comerciale
	3P	• Bilete (monede) ale băncilor com.

	1P	• Bilete (monede) ale:
		  • ag. economici
		  • populaţiei

Astfel, măsurarea masei monetare se poate realiza prin următoarele două modalităţi:

1) prin însumarea cantităţilor de monedă care figurează în activul participanţilor din economie: Mm = 1A + 2A +3A + 4A
2) prin însumarea datoriilor care figurează în pasivul bilanţului băncilor comerciale şi în pasivul Băncii Centrale: Mm = 1P + 2P + 3P + 4P

[1] SILVIU CERNA, ***Sistemul monetar şi politica monetară***, Ed. Enciclopedică, 1996, pag. 18.

Identitatea contabilă care se manifestă între aceste componente demonstrează că, la nivelul economiei, creanţele monetare asupra băncilor sunt egale cu datoriile, respectiv cu angajamentele acestora.

3.2.2. Structura masei monetare

Activele ce trebuie luate în considerare în structura masei monetare, ca un grup de agregate, trebuie definite ca produse ce sunt deţinute pentru serviciile care le oferă. Agenţii economici îşi alocă averea monetară între diferitele active disponibile în funcţie de preferinţele personale pentru caracteristicile fiecărui tip de active şi de profitul pe care-l poate obţine din plasamentul respectiv.

Tratarea activelor monetare în acest mod aduce, după părerea noastră, suficiente argumente, atât pentru includerea lor în *funcţia de utilitate* pentru individul reprezentativ (mediu), cât şi pentru analiza cererii de active în aproximativ acelaşi fel în care poate fi studiată cererea pentru orice altă marfă. Pentru a decide ce active pot fi grupate în categoria „monedă", respectiv „masa monetară", problema este de a afla ce bunuri şi servicii sunt legate direct de acestea şi care sunt cele prin care utilitatea lor nu reclamă acest lucru. Această identificarea poate fi făcută formal, testând dacă un grup de active este uşor de separat de alte active şi mărfuri. Deci, *condiţia necesară* pentru definirea masei monetare şi pentru evaluarea corectă a structurii unui agregat monetar *este ca setul de produse monetare* să fie uşor de identificat şi separat de bunurile nemonetare.

În raport de aceste aprecieri, *masa monetară se prezintă ca o mărime eterogenă constând din totalitatea activelor care pot fi utilizate pentru procurarea bunurilor şi serviciilor şi pentru plata datoriilor.* Altfel spus, masa monetară reprezintă ansamblul mijloacelor de plată, respectiv de lichiditate, existente la un moment dat în cadrul unei economii.

Dezbaterile aprinse şi controversate privind definirea monedei s-au concentrat îndeosebi asupra formelor sale de existenţă şi care trebuie incluse în structura masei monetare. Generalizând diferitele accepţiuni şi interpretări date masei monetare, sferei sale de cuprindere, majoritatea monetariştilor au apreciat că în structura acesteia pot fi incluse următoarele active:

1 *moneda efectivă* sau numerarul (bilete de bancă şi monedă divizionară);
2 *moneda de cont*, respectiv disponibilităţi în conturi curente;
3 *depunerile la termen* şi în vederea economisirii;
4 *alte active*, cu grad mai mare sau mai mic de lichiditate.

3.2.2.1. Moneda efectivă

Este solicitată de agenţii economici, nu în calitate de marfă, ci pentru bunurile şi serviciile ce pot fi procurate în schimbul ei. Atâta timp cât bunuri şi servicii pot fi achiziţionate în schimbul acestui *instrument monetar*, practic agenţii

economici consimt să se folosească de el în tranzacțiile lor comerciale și financiare. O persoană care deține și folosește moneda efectivă nu cunoaște și nici nu are interesul să știe dacă ceea ce deține reprezintă un certificat asupra rezervelor de aur ale emitentului. Dacă poate fi convertită în bunuri și servicii sau în moneda altei țări se poate afirma că este tot atât de bună ca oricare alta din formele sale de existență. Este adevărat că, fiecare monedă națională este cotată pe piață la cursuri diferite în funcție de puterea efectivă de cumpărare.

Nimeni astăzi nu contestă faptul că un sistem monetar poate funcționa și în lipsa acoperirii în aur, cu condiția că semnele monetare să fie emise în corelare cu bunurile și serviciile create în economie.

Moneda efectivă reprezintă, deci, activul cel mai lichid, fiind, totodată, una din componentele importante ale masei monetare.

3.2.2.2. Moneda de cont (disponibilitățile în conturi curente la vedere)

Același grad de lichiditate îl probează și disponibilitățile din conturile curente și asupra cărora pot fi trase cecuri și efectua plăți fără preaviz. O sumă depusă în cont poate fi considerată monedă întrucât titularul depozitului respectiv poate să-și achite datoriile sau să-și procure bunuri și servicii cu cecuri trase asupra sa. Aceste disponibilități în conturi la vedere au aceleași calități precum moneda efectivă, putând fi transformate, fără restricții, una în cealaltă. În practica din țările dezvoltate, majoritatea tranzacțiilor (peste 90%) se lichidează cu ajutorul cecurilor. Salariile, de exemplu, se virează în conturi bancare după efectuarea reținerilor reprezentând impozite, taxe etc., iar cheltuielile privind plata chiriilor, serviciilor sau cumpărarea de bunuri se fac utilizând cecurile sau cărțile de credit („credit cards"). Nimeni nu mai contestă astăzi caracterul monetar al depunerilor la vedere. Chiar și cei mai aprigi susținători ai concepției tradiționale despre monedă admit că efectuarea plăților prin viramente economisește numerarul, variațiile disponibilităților din conturile bancare generând în economie efecte asemănătoare cu cele ale modificării cantității de aur-monedă sau de hârtie-monedă în circulație.

3.2.2.3. Depozitele la termen și în vederea economisirii

Alături de moneda efectivă și de cont, în structura masei monetare sunt incluse depozitele la termen constituite la bănci, case de economii etc., asupra cărora nu pot fi trase cecuri și efectua plăți imediate, dar care pot fi retrase după un preaviz. Includerea lor în structura masei monetare este justificată de faptul că din punct de vedere al influenței pe care o exercită aceste tipuri de plasamente asupra volumului și structurii cheltuielilor titularilor și, deci, asupra cererii solvabile, practic nu există nici o deosebire față de depunerile la vedere. În plus, *depozitele la termen* cresc astăzi mult mai rapid decât cele la vedere, profitul fiind reprezentat de dobânda care o aduc titularului. În concluzie, deși aceste active au

un grad mai scăzut de lichiditate, totuşi ele au trăsături şi funcţionalităţi asemănătoare cu ale monedei şi, deci, pot fi incluse în structura masei monetare.

3.2.2.4. Alte active

Din aceleaşi raţiuni, în structura masei monetare sunt incluse şi *activele plasate în diferite titluri*, emise şi puse în circulaţie pe piaţa financiar-monetară, ele având un grad mai mare sau mai mic de lichiditate. Nu este mai puţin adevărat că unele dintre ele (îndeosebi cele pe termen scurt) cum sunt cambiile, biletele de trezorerie, bonurile de casă şi de tezaur au un grad de lichiditate mai ridicat decât cele pe termen mediu şi lung (acţiuni, obligaţiuni etc.). Ceea ce-l atrage pe cel care realizează economii monetare în a le plasa în aceste titluri este tocmai caracterul lor negociabil, posibilitatea de a le vinde oricând are nevoie de bani (lichidităţi) pentru plata unor datorii, respectiv pentru achiziţia anumitor bunuri sau servicii. Fără îndoială că nu toate aceste titluri sunt la fel de frecvent folosite pentru plăţi curente şi imediat, motiv pentru care *modificarea masei monetare este funcţie de gradul de lichiditate, în raport de care avem trei situaţii:*

a) *o gamă minimă de active* pe care deţinătorii le pot transforma într-un interval de timp relativ scurt în monedă, astfel încât prin asemenea operaţiuni se modifică masa monetară. Este cazul bonurilor de tezaur emise de stat sau al obligaţiunilor pe care deţinătorii le pot prezenta oricând la ghişeele băncii centrale sau la casieriile statului spre încasare. Titlurile respective se cumpără de la emitent în schimbul unei sume de bani care iese din circulaţie diminuând masa monetară, în timp ce vânzarea lor duce la creşterea masei monetare.

b) *o gamă medie de active*, care pot determina lichiditatea deţinătorilor, ca înlocuitori ai monedei fără a ţine seama de gradul lor de negociabilitate sau de posibilitatea de realizare a acestor active, de faptul că circulă numai în interiorul ţării sau/şi în afara ei, precum şi de faptul că vânzarea-cumpărarea lor influenţează mărirea masei monetare.
Deţinerea unor asemenea active (a unor depuneri în vederea economisirii, a unor titluri emise pe piaţa financiar-monetară care sunt uşor transmisibile şi negociabile) permite efectuarea plăţilor şi, deci, asigură posesorilor o lichiditate apropiată de cea oferită de moneda propriu-zisă. Este adevărat că activele respective nu sunt folosite pe scară largă pentru efectuarea plăţilor curente. Pe lângă toate acestea, ele influenţează masa monetară, şi anume, în măsura în care sunt cumpărate şi vândute de banca centrală prin politica sa de „open market", dar acest fapt este mai puţin important dacă avem în vedere că respectivele operaţiuni nu influenţează lichiditatea totală a posesorilor, ci modifică doar compoziţia portofoliului lor de active lichide.

c) *o gamă largă de active* mai mult sau mai puțin lichide, cuprinzând toate instrumentele financiare, pe lângă cele amintite, care pot influența *lichiditatea și masa monetară*. Ideea este, deci, de a lua în considerare nu numai diferitele forme de plasament monetar, ci și celelalte forme de avuție disponibile, care pot spori sau diminua lichiditatea agenților economici și, deci de a influența cererea de monedă și de bunuri a acestora. În categoria lichidităților intră, în acest caz, obligațiunile și alte hârtii de valoare, care, deși au scadență mai îndepărtată și nu se folosesc curent ca mijloc de plată, pot fi negociate ușor la bursă și transformate în monedă efectivă.

De precizat și faptul că este greu de stabilit cu exactitate și pentru totdeauna sfera de cuprindere a masei monetare, punctul la care această extensie trebuie să se oprească. În măsura în care *piața creează noi produse*, inovează noi instrumente de plasare a activelor monetare disponibile, este firesc ca specialiștii să le includă, *lărgind sfera de cuprindere a masei monetare*, respectiv să conceapă noi metode de dimensionare și agregare a acesteia. În aceste condiții, problema aprecierii cantitative a masei monetare, a structurii și componentelor sale, are un accentuat *caracter relativ* tocmai datorită gamei variate de produse create de o piață financiar-monetară dezvoltată. Aceste produse inovate sunt susceptibile într-o măsură mai mare sau mai mică să îndeplinească anumite funcții monetare (de plată și de economisire) și *să înlocuiască avantajos* în anumite utilizări moneda propriu-zisă (numerarul și moneda de cont).

3.2.3. Indicatori și agregate monetare

Analiza *situației monetare*, a structurii și evoluției diferitelor componente ale masei monetare, este subordonată proiectării politicii monetare viitoare, remarcându-se, în ultimul timp, o nouă linie de conduită favorabilă aplicării unor metode cantitative de dimensionare și dirijare a acesteia. Metodele respective constituie un amestec de modele de tip neokeynesist și monetarist. Până în anii 1970, *controlul masei monetare* avea la bază o serie de ipoteze extrem de relative cu caracter static, *exogene masei monetare* și legăturile directe între monedă și preț, în condițiile unei viteze de circulație a activelor monetare relativ stabilă. *Generalizarea în practică monetară a cursurilor flotante* a dus la reconsiderări în gândirea și politica monetară. Schimbările monetare s-au asociat cu fenomene economice și sociale de o maximă virulență, ca recesiunea, inflația și șomajul, fenomene greu de controlat și stăpânit prin mecanismele monetare instituite după al doilea război mondial. Monetariștii, în special cei din SUA, reprezentați de Școala din Chicago, continuă să susțină rolul dominant al instrumentelor monetare și să explice fenomenele complexe ale economiei prin expansiunea monetară;

influenţarea economică este posibilă, după opinia lor, numai printr-o politică directă şi incisivă pe linia monetară.

3.2.3.1. Indicatori monetari

Dimensionarea masei monetare şi urmărirea evoluţiei acesteia, a diferitelor tendinţe pe care le înregistrează activele componente, cu grade diferite de lichiditate, se realizează folosind anumiţi indicatori monetari, integraţi într-un model de analiză monetară de natură să explice şi să orienteze procesele şi politica monetară.

Definirea, calcularea şi interpretarea indicatorilor monetari trebuie apreciată în contextul elaborării unei concepţii generale de analiză a interacţiunii dintre variaţiile masei monetare şi a celorlalte fenomene monetare, pe de o parte, şi principalele procese economice, pe de altă parte, cum sunt: plasarea şi utilizarea resurselor, producţia şi comercializarea bunurilor şi serviciilor; formarea preţurilor; oscilaţiile cursurilor de schimb; situaţia generală a balanţei de plăţi externe etc. De derularea acestor procese depinde în ultimă instanţă mărimea şi dinamica masei monetare, iar evoluţia şi tendinţele acesteia din urmă influenţează la rândul lor procesele respective.

Pentru ca indicatorii monetari să permită cuantificarea acestor influenţe reciproce este necesar ca ei să reliefeze dinamica masei monetare şi evoluţia ei şi să permită evaluarea conexiunilor între procesele monetare şi cele economice.

În raport de aceste aprecieri, monetariştii grupează indicatorii monetari în *două categorii.* un prim set de indicatori sunt cei care oferă informaţii privind estimarea evoluţiei masei monetare şi care exprimă *caracterul politicii monetare,* ca expansionistă sau restrictivă. A doua categorie grupează acei indicatori care oferă informaţii privind estimarea efectelor exercitate de politica monetară asupra celei economice, ei exprimând în acest caz *obiectivele politicii monetare.* Unii monetarişri fac distincţie în cadrul acestei din urmă categorii de indicatori, între cei care exprimă obiectivele pe termen scurt (short term targets) de cei care exprimă obiectivele pe termen lung (long term targets) ale politicii monetare. Primii sunt consideraţi *„indicatori monetari propriu-zişi"* oferind informaţii atât despre caracterul evoluţiei masei monetare, cât şi despre obiectivele pe termen scurt urmărite de autorităţile monetare pentru influenţarea proceselor extramonetare. Cei din urmă sunt consideraţi *„indicatori economici"*, ei reflectând legătura dintre obiectivele politicii monetare şi scopurile politicii economice generale.

Utilizarea acestor două categorii de indicatori este necesară şi posibilă în condiţiile în care în economia unei ţări funcţionează o piaţă financiar-monetară dezvoltată şi complexă. În schimb, în economiile cu procese monetare relativ simple, unde relaţiile monetare şi structura financiar-bancară sunt puţin

diversificate, opțiunea pentru utilizarea uni singure categorii de indicatori care să exprime, atât caracterul, cât și obiectivele politicii monetare, este o soluție acceptabilă. O asemenea soluție se justifică prin numărul redus de produse monetare și prin gama extrem de restrânsă a activelor lichide.

În practica monetară din țările dezvoltate se utilizează ca indicatori de reflectare a caracterului și obiectivelor politicii monetare *rata dobânzii și agregatele monetare*.

În prezent, predomină practica utilizării agregatelor monetare, ca indicatori monetari, chiar și în țări ca SUA, unde există o îndelungată tradiție în folosirea ratei dobânzii ca instrument important în aprecierea evoluției și dinamicii masei monetare. Această realitate se explică prin faptul că utilizarea *ratei dobânzii*, ca indicator monetar, are, totuși, anumite limite determinate de factori, cum sunt: influența intensă a factorilor nemonetari asupra nivelului, structurii și evoluției ratei dobânzii; decalajul în timp cu care se manifestă interacțiunea dintre rata dobânzii și unele procese economice fundamentale cum sunt cele privind economiile și investițiile; unele procese economice sunt influențate de nivelul previzibil al ratei dobânzii și nu de cel efectiv, ceea ce este dificil de exprimat cu mijloace statistice; slaba reacție, uneori, a ratei dobânzii la măsurile de politică monetară; insuficiența sau slaba dezvoltare a piețelor financiar-monetare din unele țări, caz în care rata dobânzii se fundamentează pe criterii administrative și drept urmare are o importanță redusă ca instrument de politică monetară, și implicit, ca indicator monetar.

Utilizarea cu prioritate a agregatelor monetare ca indicatori monetari nu exclude, însă, *folosirea ratei dobânzii* în analizele monetare, inclusiv pentru aprecierea caracterului politicii monetare promovate de autorități. Creșterea masei monetare are ca efect, dacă aceasta depășește rata de creștere a produsului național brut, o reducere a nivelului dobânzii, fapt ce stimulează investițiile, ieftinind creditul și, deci, cererea totală. Ca urmare, utilizarea agregatelor monetare ca indicatori ai politicii monetare nu se poate dispensa de folosirea în același scop și a ratei dobânzii. De altfel, *numeroase modele de analiză monetară*[2] elaborate până în prezent, îndeosebi cele de factură keynesistă și neokeynesistă cuprind ambele variabile, adică rata dobânzii și agregatele monetare.

3.2.3.2. Agregatele monetare

Unul din scopurile majore ale analizei monetare îl reprezintă selectarea acelor agregate monetare care să răspundă cel mai bine cerințelor de reflectare a caracterului și obiectivelor de politică monetară, adoptată de autoritatea monetară a unei țări pe o anumită perioadă.

[2] Analiza va face obiectul capitolului următor consacrat teoriilor monetare

Moneda este deţinută de agenţii nefinanciari, gospodării familiale, societăţi industriale şi comerciale, altfel spus de toţi cei care intervin pe piaţa bunurilor şi serviciilor. Deşi principiile de bază au rămas nemodificate, totuşi, în ultimii ani sfera monetară a cunoscut importante modificări, ale căror incidente asupra comportamentului agenţilor economici au făcut necesară delimitarea între formele clasice ale monedei şi noile tipuri de plasamente monetare.

Deşi *agregatele monetare* diferă în general de la ţară la ţară în funcţie de condiţiile existente, respectiv de gradul de dezvoltare a pieţei financiare, de conceptele şi politicile care domină scena monetară şi de nevoile practice imediate şi de perspectivă, totuşi, ele au anumite caracteristici comune. Pornind de la aceste aprecieri, specialiştii au grupat agregatele monetare *în trei categorii:*

- **moneda primară** (baza monetară sau moneda de rezervă).

Aceasta reprezintă moneda emisă şi controlată de banca centrală. Se defineşte ca *diferenţa* dintre total activ şi total pasiv din bilanţul acestei instituţii. *Activul băncii* centrale reflectă, în general, modalităţile prin care aceasta creează moneda, şi anume: prin distribuirea de credite băncilor comerciale, altor instituţii de credit şi tezaurului; prin rescontarea efectelor comerciale şi a celor publice. În ce priveşte, *pasivul*, acesta exprimă mărimea şi repartizarea pe deţinători a monedei primare (bilete de bancă, monedă divizionară, disponibilităţile în contul tezaurului şi în conturile băncilor creatoare de monedă scripturală etc.).

Modul de definire a agregatelor monetare din această grupă cunoaşte mai multe variante în funcţie de concepţia mai cuprinzătoare sau mai restrânsă în ce priveşte moneda primară. Modul diferit de combinare a elementelor din activul şi pasivul bilanţului poate determina unele deosebiri în evaluarea cantităţii de monedă primară, în funcţie de luarea în calcul şi a mijloacelor în decontare, a rezervelor de casă etc. De asemenea, în definirea monedei primare este necesară luarea în considerare şi a rolului creator de monedă îndeplinit, este adevărat în anumite limite, de tezaur.

Modul concret de definire a monedei primare mai diferită de la o ţară la alta şi în funcţie de metoda adoptată în analiza variaţiilor agregatelor monetare. De exemplu, în cea mai utilizată metodă se operează cu doi factori determinanţi: *modificarea bazei monetare şi multiplicatorul monetar* sau al creditelor[3]. Din aceste considerente, de pildă în practica americană, baza monetară este subdivizată în: *moneda primară împrumutată şi moneda primară neîmprumutată*, ceea ce oferă pentru această piaţă financiar-monetară diversificată informaţii suplimentare privind creaţia şi agregarea monetară. Ea constituie baza pentru crearea monedei scripturale de către băncile comerciale.

- **moneda ca mijloc de plată**, respectiv masa monetară în sens restrâns (money suply), cuprinzând produsele monetare, respectiv mijlocele de

[3] Procese care vor fi analizate la unul din capitolele următoare consacrat creaţiei monetare.

plată create de banca centrală şi celelalte bănci şi instituţii financiar-bancare.

- **moneda ca avuţie netă** care include produsele monetare amintite, inclusiv acele active care nu se utilizează ca mijloace de plată în mod curent, dar care se pot transforma mai rapid sau mai lent în lichidităţi.

3.2.3.3. Compoziţia agregatelor monetare

Alegerea unui agregat monetar, ca indicator al politicii monetare, presupune parcurgerea următoarelor etape mai importante:

- selectarea grupului de active monetare ce trebuie incluse în compoziţia unui agregat sau altul:
- evaluarea performanţelor agregatelor monetare în corelare cu evoluţia produsului naţional brut şi cu indicele preţurilor, respectiv cu rata inflaţiei;
- agregarea corespunzătoare a diferitelor categorii de active selectate.

Selectarea grupului de active monetare este o problemă esenţială la dezvoltarea căreia ne rezumăm, în acest cadru.

O primă etapă şi cea mai importantă în construirea agregatelor monetare se referă la delimitarea riguroasă între diferitele tipuri de plasamente monetare, cu scopul de a le selecta şi diferenţia pe cele care reprezintă o simplă rezervă de mijloace de plată de cele care corespund unor economii durabile depuse de bună voie.

În general, *agregatele monetare* până în anii 1970 aveau o structură relativ simplă, fiind considerate drept monedă mijloacele de plată cu plasamente lichide pe termen scurt, incluse în pasivul instituţiilor bancare. Acestea din urmă aveau obligaţia să le transforme imediat în lichidităţi fără riscul de pierdere de capital şi fără costuri tranzacţionale. Prin opoziţie, hârtiile de valoare care constituie un ansamblu omogen de titluri pe termen lung, nu devin lichide decât după negocierea lor pe o piaţă secundară, respectiv la bursa de valori. Acest fapt implică un risc de capital, presupunând, în cele mai multe cazuri, costuri de transformare.

În ultimii 10-15 ani sfera financiar-monetară a suferit mutaţii profunde, cea mai mare parte a inovaţiilor vizând atât o reducere a riscurilor asociate titlurilor pe termen lung negociabile, cât mai ales crearea de noi produse ale pieţei, negociabile la termen scurt.

Drept urmare, în prezent deţinerea hârtiilor de valoare se efectuează într-o proporţie progresivă sub forma achiziţionării acestor titluri de către instituţii de plasament colectiv. Aceste instituţii specializate oferă deţinătorilor de lichidităţi posibilitatea unor plasamente pe termen scurt, activul lor fiind, în principal, constituit pe piaţa monetară, fie obligaţiuni puţin sensibile la variaţia ratei

dobânzii. Noile titluri negociabile pot fi subscrise de toţi agenţii financiari şi nefinanciari.

De asemenea, au fost create succesiv *certificate de depozit* emise de bănci şi de casele de depozit, *bilete de trezorerie* emise de societăţi nefinanciare, *bonuri de tezaur* negociabile, *bonuri* ale instituţiilor financiare specializate şi ale societăţilor financiare de plasament colectiv etc. toate aceste inovaţii se pot substitui parţial în portofoliul agenţilor nefinanciari, în plasamentele lichide administrate de instituţiile financiar-bancare şi, ca atare, pot fi incluse în agregatele de monedă şi lichidităţi.

Agregatele monetare cuprind, deci, atât mijloacele de plată (moneda efectivă, depunerile în conturi la vedere) deţinute de agenţii nefinanciari rezidenţi, cât şi acele plasamente financiare susceptibile de a fi transformate cu uşurinţă şi rapiditate în instrumente de plată, fără riscul pierderilor de capital.

Agregatul mai larg, *cel al lichidităţii*, înglobează, în general, titluri ale pieţei financiar-monetare pe termene de la câteva zile la câţiva ani, emise de instituţiile de credit (certificate de depozit, bonuri ale instituţiilor bancare) şi de agenţii nefinanciari (bonuri de tezaur în conturi curente, bilete de tezaur etc.). Plasamentele financiare definite astfel, în sens larg, sunt inventariate nu numai în pasivul instituţiilor financiar-bancare, dar în egală măsură, pentru siguranţă, şi în cel al agenţilor nefinanciari.

În sens restrâns sau în sens larg, *agregatele monetare pot fi definite prin integrarea succesivă a produselor monetare create în scopul asigurării lichidităţii agenţilor financiari şi nefinanciari.*

În raport, deci, cu *gradul de integrare* a diferitelor active în structura masei monetare s-au construit agregatele monetare, simbolizate cu M_1, M_2, M_3, L, în care:

- M_1 *regrupează* toate mijloacele de plată sub forma monedei efective (bilete de bancă şi moneda divizionară) şi a depunerilor în conturi curente nepurtătoare de dobânzi şi care reprezintă partea cea mai activată a masei monetare sau *lichiditatea primară*

Fiecare unitate monetară este folosită de mai multe ori într-o perioadă dată. Numărul mediu de utilizări, respectiv viteza de circulaţie (V) permite calculul capacităţii tranzacţionale a monedei. M_1 reprezintă un stoc, iar tranzacţiile un flux. Deci, V reprezintă raportarea fluxului la stoc. Pentru aprecierea lui V putem utiliza ecuaţia schimbului.

$$M_1 \cdot V = P \cdot Y,$$

în care:

P = nivelul preţurilor;

Y = venitul real;

Produsul dintre P şi Y reprezintă valoarea bunurilor tranzacţionate într-o perioadă sau produsul intern brut la preţul pieţei.

$$\text{Deci, } V = \frac{P \cdot Y}{M_1} \text{ sau } \frac{PIB}{M_1}$$

P · Y reprezintă valoarea finală care include valoarea tranzacţiilor intermediare intervenite între diferitele stadii ale producţiei care au necesitat moneda. Numim viteza tranzacţiilor sau viteza de circulaţie a monedei, raportul dintre valoarea tuturor acestor tranzacţii şi M_1. Această viteză nu se poate calcula în mod direct, ci indirect prin utilizarea unui indice sintetic bazat pe:

- mişcările biletelor de bancă şi a monedei divizionare la ghişeele băncilor raportate la soldul mediu al acestora în circulaţie;
- mişcările debitoare şi creditoare ale depozitelor la vedere raportate la soldul mediu al acestora.

Acest prin agregat M_1 multiplicat prin viteza sa, indică capacitatea monedei de a se cheltui în totalitate. Alături de el, sunt şi agregatele M_2 şi M_3. Agregatul M_2 înglobează M_1, iar M_3 înglobează M_2.

- M_2 *include*, în plus de M_1, ansamblul plasamentelor la termen şi în vederea economisirii susceptibile de a fi mobilizate şi transformate în lichidităţi prin emisiune de cecuri cu preaviz, denumită *„quasimoneda"* sau *„lichiditatea secundară"*;
- M_3 *cuprinde*, mai mult decât M_2 şi alte active cu grade diferite de lichiditate şi în structura cărora pot fi incluse certificate de depozit, bonuri de casă, conturi de economii pe termen mediu, alte titluri emise de agenţii economici pe piaţa financiar-monetară;
- L, regrupat cu M_3, *înglobează,* în general, titluri emise pe termen mediu şi lung negociabile şi care pot fi transformate mai rapid sau mai lent în mijloace de plată, respectiv în lichidităţi.

3.3. Masa monetară în România

În cazul României, analiza masei monetare este realizată prin utilizarea următoarelor agregate:

- **masa monetară** în sensul larg (M2)
- **masa monetară** în sensul restrâns (M1) care cuprinde:
  - numerar în afara sistemului bancar
  - disponibilităţi la vedere
- **cvasibani**; în structura cărora se include:
  - economiile populaţiei

- depozitele în lei
- depozitele în valută

Tot pentru analiza masei monetare se determină şi indicatorul baza monetară, calculat ca medie zilnică şi la sfârşitul perioadei, în structura căruia sunt incluse următoarele elemente:

- **numerar în casieriile băncilor;**
- **numerar în afara sistemului bancar;**
- **disponibilităţi ale băncilor la BNR.**

La sfârşitul anului 1998, masa monetară din România se prezenta astfel:

Indicatori	Masa monetară – în România dec. 98
MASA MONETARĂ (M_2)	92525,0
M_1	22109,0
Numerar în afara sistemului bancar	11525,0
Disponibilităţi la vedere	10584,7
Agenţi economici cu capital majoritar de stat	2742,0
Agenţi economici cu capital majoritar privat	6078,5
Conturi curente ale populaţiei	769,0
Alte disponibilităţi	994,0
CVASIBANI	70415,2
Economii ale populaţiei	30966,0
La vedere	1403,0
Pe termen	29563,0
Depozite în lei	9248,0
Depozite pe termen	5498,0
Agenţi economici cu capital majoritar de stat	910,1
Agenţi economici cu capital majoritar privat	2851,3
Alte depozite	17369
Depozite condiţionate	1380,3
Certificate de depozit	2370,2
Depozite în valută ale rezidenţilor[4]	30199,8
La vedere şi la termen	27463,0
Agenţi economici cu capital majoritar de stat	6817,0
Agenţi economici cu capital majoritar privat	7820,0
Populaţie	10895,0
Alte depozite	1931,0
Condiţionate	2736,6

[4] Transformate la cursurile de schimb al pieţei valutare valabile în ultima zi a lunii. Acelaşi regim se aplică activelor şi pasivelor în DST.

După cum rezultă din tabel, masa monetară din România este structurată în 3 indicatori care permit autorităților monetare să urmărească evoluția disponibilităților la vedere și la termen ale agenților economici și ale populației.

- Analiza evoluției masei monetare în perioada 1991-1999, pe structură evidențiază următoarele aspecte:
  - a sporit ponderea componentelor care intră în structura agregatului CVASIBANI, componente mai puțin lichide decât cele cuprinse în M1, dar care permit protejarea activelor de efectele inflației;
  - masa monetară în sens restrâns, M2, a sporit de la un an la altul, dar într-un ritm mai scăzut decât rata inflației;
  - o diminuare considerabilă se constată pentru disponibilitățile la vedere, care își reduc ponderea de la 50,2% la 8,3%, în intervalul analizat. Trebuie remarcat faptul că până în decembrie 1991, în această componentă au fost incluse și depozitele pe termen ale agenților economici.

Structura masei monetare, 1991 - 1999[5]

– procente –

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
M_2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
M_1	67,4	55,4	49,9	42,6	38,8	36,8	30,1	23,9	21,7
Numerar în afara sistemului bancar	17,3	22,2	23,4	20,7	20,6	17,7	14,8	12,5	13,4
Disponibilități la vedere	50,2	33,2	26,4	21,9	18,2	19,1	15,3	11,4	8,3
CVASIBANI	32,6	44,6	50,1	57,4	61,2	63,2	69,9	76,1	78,3
Economii ale populației	25,3	22,0	14,4	25,6	28,1	29,0	32,4	33,5	29,2
Depozite în lei pe termen și condiț.	3,3	4,7	6,7	9,7	10,5	10,8	9,0	10,0	11,5
Depozite în valută ale rezidenților	3,9	17,9	29,0	22,1	22,6	23,4	28,5	32,6	37,6

- Un alt aspect care trebuie evidențiat cu privire la masa monetară este faptul că stocul de monedă nu este constant; acesta se reînnoiește continuu prin procesul de creare și distrugere a monedei.

Masa monetară este o mărime economică aflată în continuă creștere, după cum demonstrează cifrele următoare:

- în anul 1985, nivelul masei monetare reprezenta 161,829 milioane lei
- în anul 1994, nivelul masei monetare reprezenta 4.534,222 miliarde lei
- în anul 1999, în luna iunie, nivelul masei monetare reprezenta 103.497,7 miliarde lei.

[5] ION DRAGOMIR, EUGEN RĂDULEASCU, *„Azi, politica necesară"*, articol publicat în Adevărul Economic, nr. 44/1999.

Creşterea nivelului masei monetare reflectă sporirea dimensiunilor economice şi monetare ale activităţii. Pentru a evidenţia importanţa acestui indicator, masa monetară trebuie corelată cu PIB (ca indicator care reflectă evoluţia tranzacţiilor).

Astfel, se măsoară un raport $\frac{PIB}{Mm}$

(în care Mm reprezintă media cantităţii de monedă din fiecare lună şi care este denumit generic, **viteza de circulaţie a monedei**).

Creşterea acestui raport semnifică o accelerare a vitezei de circulaţie a monedei, iar diminuarea înseamnă că masa monetară creşte mai rapid decât PIB, deci sporeşte lichiditatea monetară (în 1985 = 2,56; în 1009 = 1,79; în 1993 = 7,3; în 1997 = 5,6).

Până în anul 1990, o anumită modificare a PIB a fost însoţită de o modificare mai importantă a masei monetare, deci sistemul bancar a oferit o cantitate de monedă mai mare decât cea reclamată de evoluţia economiei reale[6].

Lichiditatea monetară a economiei sporeşte atunci când se manifestă o creştere economică, iar preţurile cunosc o anumită stabilitate. În perioadele de inflaţie, fiecare deţinător de monedă încearcă să o transforme în active reale (bunuri), oferind o cantitate sporită de monedă pentru a achiziţiona un anume bun. În acest mod se alimentează creşterea preţurilor, viteza de circulaţie a monedei creşte, iar gradul de lichiditate al economiei scade.

- Corelaţia dintre volumul masei monetare şi nivelul inflaţiei poate fi susţinută şi cu datele disponibile pentru perioada 1990 – 1998. Masa monetară a crescut în medie anuală cu 55,6% (1998) şi 140,5% (în perioada 1994), ceea ce reflectă alimentarea procesului inflaţionist imediat ce emisiunea monetară a depăşit dorinţa publicului de a păstra active băneşti.

Lichiditatea

În ţările dezvoltate, analizele macroeconomice se fac şi prin verificarea lichidităţii din bilanţurile contabile ale societăţilor bancare, financiare, de asigurări, case de schimb valutar, cooperative de credit. Teoretic, punctul de echilibru al lichidităţii se află la intersecţia liniilor lichidităţii celor două planuri de conturi suprapuse (Figura 3.1).

[6] Silviu Cerna - op.cit.

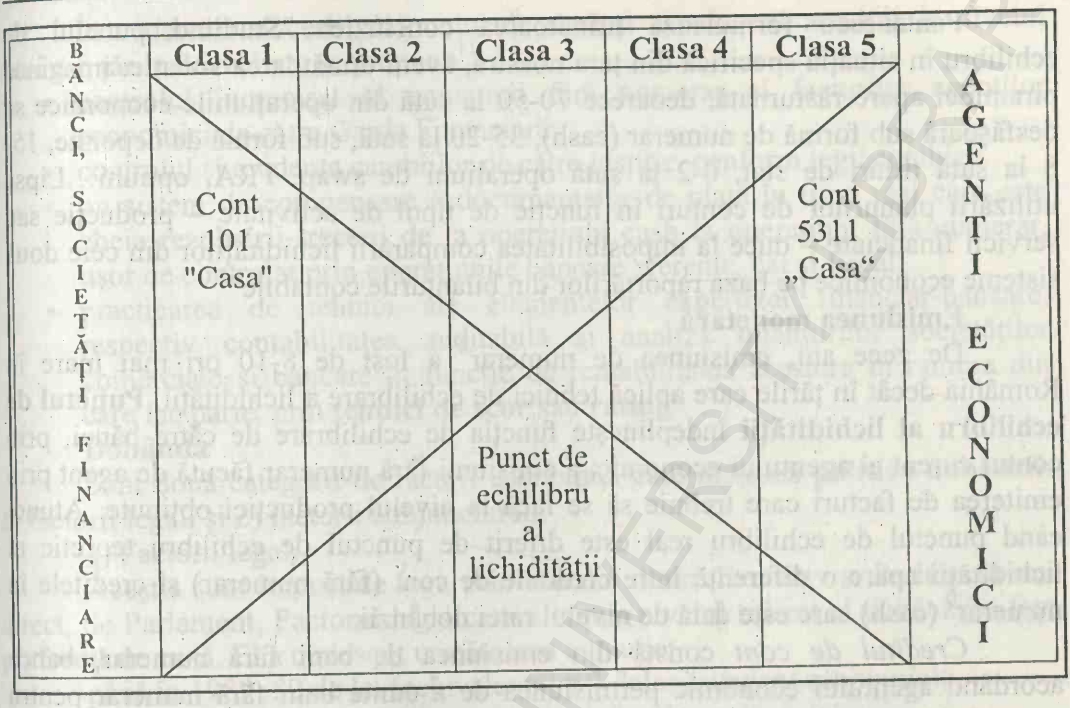


Fig. 3.1. *Bilanțurile suprapuse ale agenților economici și societăților financiare*

În România planurile de conturi se prezintă astfel: băncile au un plan de conturi specific, având lichiditatea în clasa 1; societățile comerciale, societățile financiare, bursele, societățile de asigurări, casele de schimb valutar, cooperativele de credit au lichiditatea în clasa 5.

Pornind de la punctul de echilibru al lichidității se poate obține **piramida lichidității globale** (Figura 3.2).

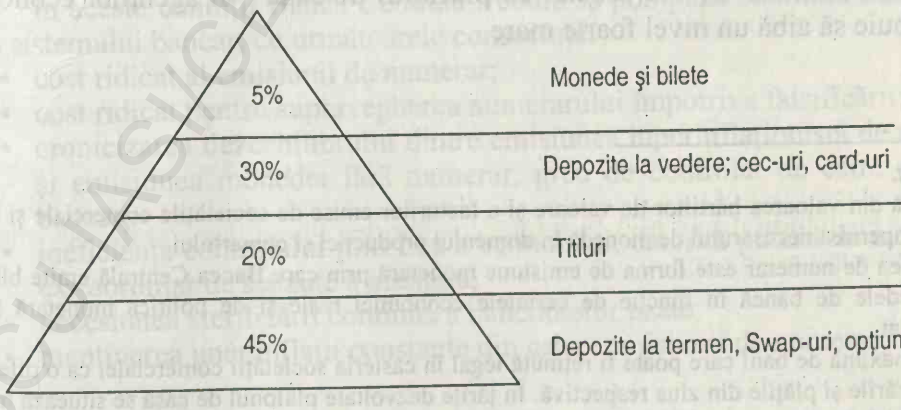


Fig. 3.2. *Piramida lichidității globale*

Pantazescu formulează următoarea concluzie: "Studiind punctul de echilibru în situaţia specifică din ţara noastră, avem următoarea situaţie: imaginea piramidei apare răsturnată, deoarece 70-50 la sută din operaţiunile economice se desfăşoară sub formă de numerar (cash), 35-20 la sută, sub formă de depozite, 15-8 la sută titluri de stat, 0-2 la sută operaţiuni de swap, FRA, opţiuni...Lipsa utilizării planurilor de conturi în funcţie de tipul de activitate – producţie sau servicii financiare – duce la imposibilitatea comparării lichidităţilor din cele două sisteme economice pe baza raportărilor din bilanţurile contabile"[7]

Emisiunea monetară

De zece ani, emisiunea de numerar[8] a fost de 8-10 ori mai mare în România decât în ţările care aplică tehnici de echilibrare a lichidităţii. **Punctul de echilibru al lichidităţii** îndeplineşte funcţia de echilibrare de către bănci, prin contul curent al agentului economic, a emisiunii fără numerar făcută de agent prin emiterea de facturi care trebuie să se facă la nivelul producţiei obţinute. Atunci când punctul de echilibru real este diferit de punctul de echilibru teoretic al lichidităţii apare o diferenţă între creditele de cont (fără numerar) şi creditele în numerar[9] (cash) care este dată de nivelul ratei dobânzii.

Creditul de cont constă din emisiunea de bani fără numerar, banca acordând agentului economic permisiunea de a emite bani fără numerar pentru acoperirea cheltuielilor de producţie până la nivelul limită al creditului acordat. Controlul operaţiunii agentului economic prin cont presupune contabilizarea tuturor operaţiunilor, inclusiv a celor fiscale de la agentul economic.

Creditul în numerar constă din acordarea de către bancă a unor sume cash, credit care se supune legilor multiplicării banilor printr-o viteză mare de rotaţie făcută de agentul economic, caz în care acesta ia locul băncii în emisiunea fără numerar. În acest caz, banca se transformă într-un sac fără fund deoarece este pusă în situaţia penibilă de a scoate continuu cash pentru a-l pune la dispoziţia agenţilor economici ajunşi în situaţia fericită de a multiplica banii după bunul lor plac. Creditul în numerar trebuie asociat cu **plafonul de casă**[10] al agenţilor economici care trebuie să aibă un nivel foarte mare.

---

[7] ***Lucr. cit.***

[8] Alcătuită din valoarea hârtiilor de valoare şi a facturilor emise de societăţile comerciale şi bănci pentru acoperirea necesarului de monedă în domeniul producţiei şi comerţului.

[9] Emisiunea de numerar este forma de emisiune monetară prin care Banca Centrală emite biletele sau monedele de bancă în funcţie de cerinţele economiei reale şi de politica monetară la un moment dat.

[10] Suma maximă de bani care poate fi reţinută legal în casieria societăţii comerciale, ca o diferenţă între încasările şi plăţile din ziua respectivă. În ţările dezvoltate plafonul de casă se situează între 2 şi 5 dolari/zi, în timp ce capitalul social obligatoriu pentru societăţi specializate în comerţ este de 10-15.000 de dolari, iar pentru societăţile specializate în producţie este de 500-1.000 de dolari.

În vederea reducerii plafonului de casă şi al aducerii acestuia la nivelul celui din ţările dezvoltate se propune[11]:

- controlul încrucişat al emisiunii fără numerar al facturilor agenţilor economici de către Garda Financiară;
- controlul şi evidenţa cambiilor de către justiţie, conform legii cambiei;
- un sistem de compensare a documentelor de plată în timp real care este cheia rezolvării trecerii de la operaţiuni cash la operaţiuni fără numerar, uşor de controlat prin operaţiunile bancare aferente, cât şi fiscal;
- practicarea de tehnici ale elementelor expertizei financiar-bancare, respectiv contabilitatea auditabilă şi analiza bilanţurilor societăţilor comerciale şi bancare în funcţie de rentabilitatea acestora în ramura din care fac parte, prin **tehnici de scor** sau **rating**.

Dobânda

Sunt două categorii de factori economici care dictează **politica dobânzii**: 1) factorii legali şi 2) factorii conjuncturali.

1) Factorii legali

Aceştia sunt impuşi de legi, prin acordul dintre Executiv şi Parlament sau direct, de Parlament. Factorul legal care a impus nivelul ridicat al dobânzii a fost **plafonul de casă**. El a cunoscut următoarea evoluţie:

- până în 1989, 50 de lei (echivalentul a 2 dolari/zi/agent economic);
- din 1990 şi până în 1996 nu a existat plafon de casă;
- în 1996, BNR a impus un plafon de casă de 5 milioane de lei (echivalentul a 5-3 mii dolari/zi/agent economic);
- după 1997, Parlamentul a impus un plafon de casă de 30 de milioane de lei/zi/agent economic (echivalentul a 2-1,2 mii dolari/zi/agent economic). Acest plafon zilnic, aplicabil pentru cele 700.000 de societăţi comerciale din economie echivalează cu:

700.000 agenţi economic * 30.000.000 lei/zi = 21..000 miliarde de lei/zi

Această sumă se regăseşte în poziţia monetară *numerar în afara sistemului bancar*.

În aceste condiţii Banca Centrală trebuie să pompeze continuu numerar în afara sistemului bancar, cu următoarele consecinţe:

- cost ridicat al emisiunii de numerar;
- cost ridicat pentru supravegherea numerarului împotriva falsificării;
- cronicizarea dezechilibrului dintre emisiunea hiperinflaţionistă de numerar şi emisiunea monedei fără numerar, greu de controlat de către sistemul bancar;
- ineficienţa controlului prin Leu a economiei, datorită puterii de cumpărare extraordinar de scăzute a acestuia;
- necesitatea sterilizării continue a bancnotelor uzate;
- menţinerea unei inflaţii constante din cauza emisiunii de numerar.

[11] *Lucr. cit.*

Este necesară decontarea în timp real a operaţiunilor de compensare care ar putea fi reglementată de către banca de emisiune în acord cu Parlamentul.

Un factor perturbator îl reprezintă şi societăţile comerciale fără activitate (fantomă) care au dreptul legal de a deţine şi emite facturi, ceea ce reprezintă emisiune de numerar fără acoperire în producţie, îngreuind echilibrarea emisiunii de numerar cu emisiunea fără numerar.

2) Factori conjuncturali

Între factorii *interni* de conjunctură figurează: situaţia lichidităţilor; punctul de echilibru al lichidităţii; plafonul de casă; nivelul împrumutului; variaţia dobânzii; gradul de îmbogăţire a creditorilor; gradul de rentabilitate a debitorilor; variaţia nivelului investiţiilor; nivelul productivităţii muncii; nivelul preţurilor; rata de schimb valutar; nivelul ratei inflaţiei; variaţia importurilor; variaţia exporturilor; nivelul capitalului social total.

Factorii *externi* de conjunctură pot avea o influenţă pozitivă, în condiţiile în care factorii interni se vor corela cu nivelurile aceloraşi factori din alte ţări. Diferenţa este determinată de calitatea produselor şi serviciilor care determină competitivitatea pe plan internaţional şi, strâns legată de aceasta, intrarea capitalului privat extern de calitate pe piaţa românească de capital.

3.4. Contrapartidele masei monetare

După cum am arătat, masa monetară reprezintă totalitatea produselor monetare create şi puse la dispoziţia unei economii la un moment dat. Altfel spus, ea reprezintă ansamblul mijloacelor de plată, respectiv de *lichidităţi*, înţelegând prin aceasta din urmă capacitatea unor active financiare disponibile de a fi transformate fără complicaţii în monedă (efectivă sau de cont). problema care trebuie rezolvată constă în stabilirea cât mai riguroasă a acelor active financiare care alături de moneda propriu-zisă, intră în componenţa masei monetare, respectiv a mijloacelor de plată care asigură şi formează lichiditatea unei economii. Din acest punct de vedere în literatura de specialitate există o mare diversitate a modalităţilor de definire a lichidităţii economiei, de la cele care au în vedere *întreaga gamă a activelor financiare (lichiditatea globală)*, până la cele care se limitează numai la titlurile pieţei monetare negociabile şi în schimbul cărora pot fi distribuite credite agenţilor economici.

Corelaţia dintre masa monetară şi lichiditatea globală este în funcţie de capacitatea economiei de a furniza, alături de moneda propriu-zisă, şi alte active cu grad mai mare sau mai mic de lichiditate şi care sunt necesare agenţilor nefinanciari. Ca atare, nevoile de plăţi ale acestora se satisfac atât prin prelevări din economiile sau capitalurile lor monetare disponibile, cât şi prin mobilizarea de resurse financiare, prin solicitări adresate intermediarilor (în situaţii financiar-bancare), tezaurului şi/sau străinătăţii.

Lichiditățile se prezintă sub forma *creanțelor* asupra intermediarilor financiari (bănci centrale, bănci comerciale și tezaur), deținute de agenții nefinanciari și care reprezintă contrapartidele masei monetare.

Băncile creează monedă[12]. Monetizând activele, ele le plasează sub formă de credite agenților nonfinanciari. Achiziția de contrapartidă are loc prin:

a) creația monetară a băncilor comerciale;
b) creația a băncii centrale;
c) finanțarea monetară.

a) Când o *bancă comercială* acordă un credit unuia din clienții săi, ea mărește în același timp și cu aceeași sumă activul și pasivul bilanțului său. Activul, deoarece creditul pe care îl constituie este materializat printr-o creanță similară a unui titlu de credit comparabil cu alte active monetare. Pasivul, deoarece acest credit se traduce printr-o creștere a depozitelor la vedere, deci a monedei. Întregul credit „face" un nou depozit și se adaugă la volumul de monedă deja existent. Existența agregatelor M_2 și M_3, respectiv a depozitelor la termen și în vederea economisirii permite băncilor să consimtă un credit din moneda astfel mobilizată.

Băncile acordă, în primul rând, credite agenților nefinanciari interni (particulari și întreprinderi), eliberând cu acest prilej titluri de creanță. Cumpără, de asemenea, titluri publice (în principal bonuri de tezaur) devenind creditorii statului. Titlurile achiziționate sunt ușor negociabile, pot fi vândute pe piața interbancară sau cedate băncii de emisiune pentru procurarea monedei centrale. În plus, desfășoară activități de intermediere în plățile internaționale, activate ce le procură creanțe asupra străinătății.

b) Într-o economie modernă, Banca de emisiune emite monedă centrală achiziționând contrapartidele tezaurului și ale băncilor. Tezaurul administrează finanțele publice, colectează resurse, reglează cheltuielile și face față dificultăților de trezorerie. El poate fi deficitar, într-un anumit moment, timp în care banca de emisiune îi alimentează contul curent ca urmare a privilegiului de emisiune ce i-a fost acordat.

La rândul lor, băncile comerciale au de făcut față diminuărilor de resurse, cauzate de nevoile de trezorerie. Nevoia lor de lichiditate este necesară pentru:

- acoperirea retragerilor de bilete de bancă de către deponenți;
- efectuarea de plăți către alte bănci;
- reconstituirea rezervelor în monedă centrală.

Pentru a satisface această triplă nevoie de lichiditate, băncile comerciale trebuie să dispună de moneda centrală sau să o obțină de la banca de emisiune în contrapartidă cu diferite categorii de titluri care le au în portofoliu (titluri publice, titluri private, devize, valute, etc.). Banca de emisiune achiziționează de la băncile comerciale titluri private furnizându-le în contrapartidă monedă centrală contribuind prin aceasta la finanțarea activităților productive. În același mod acceptă să răscumpere titluri publice pe termen scurt deținute de bănci, acestea

[12] Mecanismul creanței monetare face obiectul unui capital distinct

adăugându-se creanţelor dobândite direct de la tezaur prin concursurile sale. De asemenea, Banca centrală obţine în contrapartidă de la băncile comerciale instrumente de plată şi creanţe asupra străinătăţii. Concret, băncile cedează prin intermediul pieţei devize şi valute pe care le deţin, dobândind monedă centrală.

c) *Lichiditatea activelor monetare* incluse în agregatul M_2 şi îndeosebi în M_3 nu este comparabilă cu cea a monedei în sens strict (M_1). Dacă agenţii economici, sau un număr dintre ei, vor să-şi convertească aceste active în monedă efectivă, această conversie nu poate avea loc. Nu există nici un mecanism economic sau monetar care să oblige băncile să creeze această monedă. Contrapartidele lui M_3 (în special) nu sunt legate de un mecanism de creaţie comparabil cu cel specific lui M_1 şi chiar M_2, potrivit căruia creditele fac depozitele. Deci, o bancă comercială creează o parte din propriile sale resurse (depozitele suplimentare rezultate din operaţiunile de credit). Nu acelaşi lucru se întâmplă pentru instituţiile financiare care nu administrează decât economiile lichide sau împrumutate prin intermediul titlurilor negociabile.

Finanţarea monetară are, totuşi, un sens. Trebuie făcută, însă, distincţia între resursele monetare ale băncilor şi celelalte resurse (proprii sau împrumutate pe termen lung de pe piaţa financiară). Această delimitarea permite apariţia a două tipuri de finanţare:

- finanţarea monetară a economiei asigurată de băncile comerciale şi celelalte instituţii financiare, pe baza resurselor la vedere şi pe termen scurt;
- finanţarea nonmonetară a economiei care depinde de resursele stabile proprii sau pe termen lung ale băncilor.

Structura finanţării (monetară sau nonmonetară) nu depinde de voinţa băncilor, ci de comportamentul financiar-monetar al agenţilor nebancari (persoane fizice şi juridice). Pentru a determina mărimea finanţării monetare acordată de bănci agenţilor nebancari este necesară o delimitare (în pasivul bilanţului) între resursele cu grad ridicat de lichiditate (incluse în structura lui M_1 şi M_2) şi resursele stabile constituite din fonduri proprii şi împrumuturi obligatare contactate pe piaţa financiară.

Contrapartide	Resurse ale instituţiilor bancare şi financiare
Finanţarea monetară	M_1 $M_2 - M_2$ $M_3 - M_2$
Finanţarea nonmonetară	• obligaţiuni (titluri pe termen mediu şi lung emise de instituţiile financiare); • fonduri proprii (acţiuni + capitalizare profit)

În concluzie, contrapartidele masei monetare le putem grupa în două categorii:

a) creanţe monetare interne;

b) creanțe monetare asupra străinătății.

a. Creanțele monetare interne cuprind în structura lor creanțele asupra *statului* și creanțele asupra *economiei*, ele reprezentând baza monetară, fundamentul creației monetare și, implicit, al formării și modificării masei monetare, respectiv a structurii acestora. Aceste creanțe decurg din relațiile ce se stabilesc în cadrul pieței monetare între banca centrală, tezaur și celelalte instituții financiar-bancare.

Creanțele monetare generate de operațiunile statului îmbracă două forme: *una* rezultată ca urmare a creditelor acordate de tezaur instituțiilor bancare și financiare și a creșterii depunerilor monetare administrare de tezaur sau puse la dispoziția sa; *alta* reprezentată de achiziția de titluri publice (împrumuturi de stat, bonuri de tezaur negociate de toți agenții economici) de către instituțiile de credit. Evoluția acestei contrapartide a masei monetare (respectiv a lui M_3) *„creanțe asupra statului"* depinde de mai mulți factori, dintre care cei mai importanți sunt: mărimea deficitului bugetar; repartiția titlurilor publice negociabile între instituțiile de credit și agenții nefinanciari; structura portofoliului de active deținute de agenții nefinanciari. Dacă titlurile publice subscrise de bănci sunt ulterior cumpărate la piață de agenții nefinanciari, atunci creațiile monetare inițiale vor fi anulate, având loc o modificare a masei monetare, în sens de restrângere. Invers, cumpărarea de către bănci a titlurilor de pe piața financiară-monetară provoacă creația monetară și mărește masa monetară în circulație.

Creanțele asupra economiei. Acest modul grupează finanțările consimțite de bănci agenților nefinanciari rezidenți; societăți, gospodării particulare și antreprenori individuali, administrații publice, asigurări, case de pensii, administrații private. El cuprinde creditele distribuite de instituțiile de credit și titluri care au fost obținute și care reprezintă în viitor o parte negociabilă a activului lor bilanțier. Ca și creanțele asupra statului, *creanțele asupra economiei* evoluează nu numai în funcție de nevoile financiare ale agenților nebancari, dar în egală măsură în funcție de alegerea structurii portofoliului în vederea optimizării acestuia. O mișcare de îndepărtare a publicului de la titlurile pe termen lung sau pentru profitul plasamentelor pe termen scurt poate conduce instituțiile de credit la dirijarea și sporirea portofoliului de titluri în plasamente și invers.

În structura acestui modul, *creditul intern* reprezintă principala contrapartidă a lui M_3 și reflectă numai o parte din finanțarea economiei, el fiind garantat și asigurat prin instituțiile de credit. În acest caz, rolul de intermediar financiar al acestor instituții de credit devine predominant, iar *finanțarea monetară* poate fi asociată cu noțiunea de agregat de finanțare *globală*, numit *credit intern global.*

b. Creanțele asupra străinătății[13]. *Evoluția creanțelor* asupra străinătății se reflectă în balanța de plăți externe. Activele monetare ale rezidenților sunt

[13] Vor fi analizate la un alt capitol privind operațiunile băncilor.

afectate de soldul tranzacţiilor curente realizate de agenţii nefinanciari şi de fluctuaţiile capitalurilor pe termen scurt şi lung. Această *contrapartidă* a lui M_3 reflectă deci impactul relaţiilor cu străinătatea asupra cantităţii de masă monetară în circulaţie şi este afectată de regulile contabilităţii privind echivalentul în monedă naţională a creanţelor şi angajamentelor în devize. Din acest punct de vedere este de menţionat faptul că *reevaluările semestriale ale stocurilor de aur*, în funcţie de preţul pieţei, după 1975, n-au avut nici un efect asupra creanţelor monetare şi a structurii mesei monetare, rezultatele lor fiind înscrise într-un cont de pasiv în bilanţul băncii de emisiune. În schimb, *variaţia* cursului valutelor are o dublă incidenţă asupra componentelor principale ale lui M_3, dar în acelaşi timp şi o influenţă, este adevărat marginală, asupra agregatului monetar.

Creanţele asupra străinătăţii se prezintă sub două forme, şi anume: soldul operaţiilor externe ale băncilor de emisiune cu nerezidenţii, respectiv soldul operaţiunilor externe ale celorlalte bănci şi instituţii financiare.

Lectură facultativă

Procesul creaţiei monetare[14]

1. Creaţia monetară: rolurile băncii centrale şi ale băncilor comerciale

1.1. Banca centrală şi baza monetară

***Banca centrală* este o instituţie publică sau cvasipublică având un mandat legal explicit[15]. Ea este adesea numită „Banca băncilor" şi prin ea băncile îşi pot rezolva disputele apărute între ele, putând servi şi ca o casă de compensare pentru cecurile întocmite de deponenţi. Cu puţine excepţii, ea nu primeşte depozite din partea sectorului privat, ci funcţionează de multe ori ca bancă a guvernului. Ea poate, de asemenea, culege, procesa şi analiza informaţii cu privire la economia financiară şi la cea reală. Şi, cel mai important, banca centrală stabileşte etalonul monetar, anume prin emiterea de numerar, una din componentele M1. Ea mai creează şi *rezerve bancare*, care reprezintă drepturi asupra băncii centrale deţinute de băncile comerciale. Suma dintre numerarul aflat în circulaţie şi rezervele băncilor comerciale este cunoscută sub numele de *bază monetară*, notată câteodată cu M0[16]. În Figura 3.1, baza monetară este reprezentată prin aria umbrită, iar în Tabelul 3.2 este indicată ca fiind primele două posturi de pasiv din bilanţul băncii centrale germane, *Bundesbank*.**

---

[14] MICHAEL BURDA şi CHARLES WYPLOSZ, *Macroeconomie. Perspectiva europeană*, Editura ALL, Bucureşti 2002, pp. 246-253.

[15] Banca Angliei a fost o instituţie privată de la fondare şi până la naţionalizarea sa în 1946, asemănător Băncii Franţei, fondată în 1800 şi naţionalizată în 1945. Bundesbank a fost înfiinţată în 1949, ca o succesoare a Deutsche Reichsbank, fondată în 1876. Cea mai veche bancă centrală este Swedush Riksbank, fondată în 1668; alte date de înfiinţare sunt: Banca Japoniei – 1882; Banca Italiei – 1893; Banca Naţională a Austriei – 1816; Banca Naţională a Elveţiei – 1905. Rezervele Federale ale SUA au fost înfiinţate în 1913 şi sunt deţinute de băncile membre, deşi profiturile care depăşesc un nivel maxim stabilit sunt remise guvernului, ca în majoritatea ţărilor (Goodhart, 1988).

[16] Alte exprimări utilizate sunt „monedă de înaltă putere" sau „moneda băncii centrale".

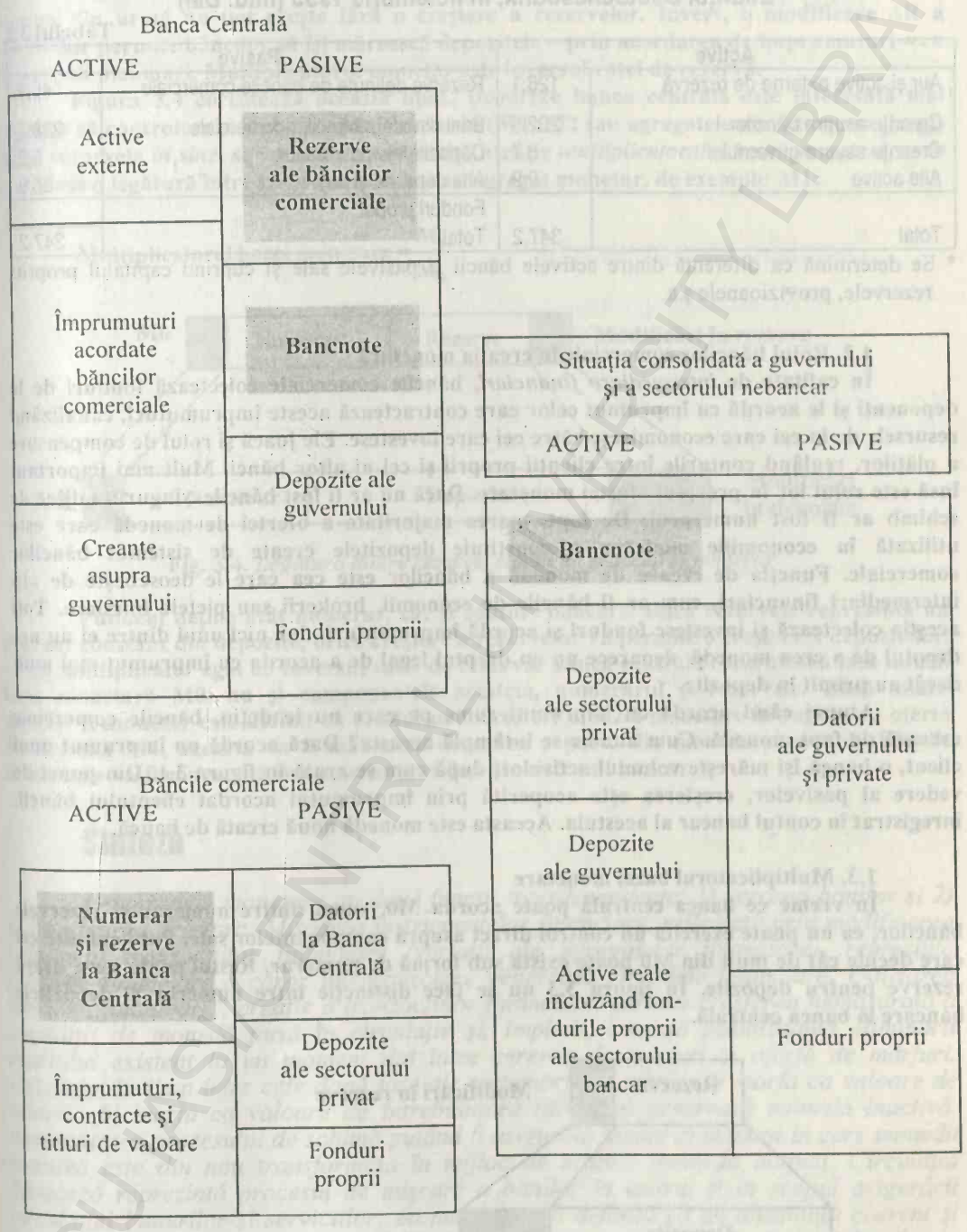


Fig. 3.1. *Bilanțurile*

Bilanţul Deutschesbank, în noiembrie 1995 (mld. DM)

Tabelul 3.2

Active		Pasive	
Aur şi active externe de rezervă	126,1	Rezerve deţinute de băncile comerciale	46,8
Creanţe asupra băncilor	202,5	Bani din afara băncilor comerciale	238,2
Creanţe asupra guvernului	8,7	Depozite ale guvernului	0,2
Alte active	9,9	Alte depozite şi pasiv	36,9
		Fonduri proprii*	
Total	347,2	Total	347,2

* Se determină ca diferenţă dintre activele băncii şi pasivele sale şi cuprind capitalul propriu, rezervele, provizioanele ş.a.

1.2. Rolul băncilor comerciale în creaţia monetară

În calitate de *intermediaro financiari,* băncile comerciale colectează fonduri de la deponenţi şi le acordă cu împrumut celor care contractează aceste împrumuturi, canalizând resursele de la cei care economisesc către cei care investesc. Ele joacă şi rolul de compensare a plăţilor, reglând conturile între clienţii proprii şi cei ai altor bănci. Mult mai important însă este rolul lor în procesul ofertei monetare. Dacă nu ar fi fost băncile, singurul mijloc de schimb ar fi fost numerarul. De fapt, marea majoritate a ofertei de monedă care este utilizată în economiile moderne o constituie depozitele create de sistemul băncilor comerciale. Funcţia de creare de monedă a băncilor este cea care le deosebeşte de alţi intermediari financiari, cum ar fi băncile de economii, brokerii sau pieţele bursiere. Toţi aceştia colectează şi investesc fonduri şi acordă împrumuturi, dar nici unul dintre ei nu are dreptul de a crea monedă, deoarece nu au dreptul legal de a acorda cu împrumut mai mult decât au primit în depozite.

Atunci când acordă cu împrumut sume pe care nu le deţin, băncile comerciale creează de fapt monedă. Cum anume se întâmplă aceasta? Dacă acordă un împrumut unui client, o bancă îşi măreşte volumul activelor, după cum se arată în figura 3.1. Din punct de vedere al pasivelor, creşterea este acoperită prin împrumutul acordat clientului băncii, înregistrat în contul bancar al acestuia. Aceasta este monedă nouă creată de bancă.

1.3. Multiplicatorul bazei monetare

În vreme ce banca centrală poate acorda M0, suma dintre numerar şi rezervele băncilor, ea nu poate exercita un control direct asupra componentelor sale. Publicul este cel care decide cât de mult din M0 poate exista sub formă de numerar. Restul poate servi drept rezerve pentru depozite. În figura 3.3 nu se face distincţie între numerar şi depozitele bancare la banca centrală.

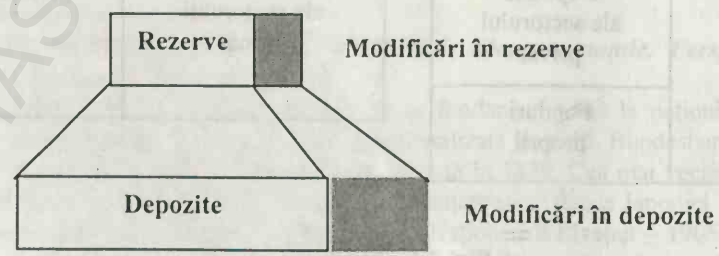


Fig. 3.3. *Legătura dintre rezerve şi stocul de monedă*

Atunci când rezervele reprezintă un procent constant (rr) din depozite (R = rrD), acestea din urmă nu pot creşte fără o creştere a rezervelor. Invers, o modificare ΔR a rezervelor permite băncilor să îşi mărească depozitele – prin acordarea de împrumuturi – cu sume mult mai mari. Multiplicatorul monetar este inversul ratei de rezervă.

Figura 3.4 corectează această lipsă. Deoarece banca centrală este interesată mai degrabă să controleze stocul agregat de monedă (M1, M2 sau agregatele monetare mai largi) decât rezervele *în sine*, se va acorda mai multă atenţie *multiplicatorului bazei monetare*, care constituie o legătură între baza monetară şi un agregat monetar, de exemplu M1:

$$\text{Multiplicatorul bazei monetare} = \frac{M_1}{M_0}$$

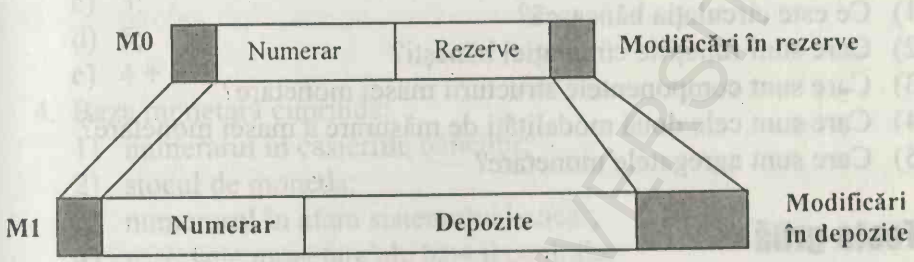


Fig. 3.4. *Legătura dintre rezerve, stocul de monedă şi numerar*

Publicul deţine atât numerar, cât şi conturi bancare. Dacă rezervele reprezintă un procent constant din depozite, orice creştere a rezervelor va permite o creştere a depozitelor, cu un multiplicator egal cu inversul ratei de rezervă. Banca centrală controlează însă numai baza monetară M0, nu şi componentele acesteia, numerarul şi rezervele. Dacă multiplicatorul monetar este definit ca efectul unei creşteri a bazei monetare în raport cu oferta de monedă M1, aceasta va fi mai mică deoarece o parte din moneda creată de băncile comerciale va fi convertită în numerar şi va ieşi din sistemul bancar.

Sinteză

Fenomenele monetare au două funcţii interdependente: 1) crearea banilor şi 2) redistribuirea acestora. Mişcarea instrumentelor financiare, reflectată prin modificarea volumului tranzacţiilor financiare (variaţii ale agregatelor financiare), reprezintă fluxurile financiare a căror interconectare generează circuitele financiare. Utilizarea banilor „financiari", creaţie a tranzacţiilor financiare, permite creşterea nemăsurată a cantităţii de monedă pusă în circulaţie şi, implicit, creează posibilitatea eliminării ecartului existent la un moment dat între cererea de mărfuri şi oferta de mărfuri. Decalajul în timp între cele două faze ale metamorfozei mărfii: a) marfa ca valoare de schimb; b) marfa ca valoare de întrebuinţare (utilitate) generează moneda inactivă, continuitatea procesului de schimb putând fi asigurată numai în măsura în care moneda inactivă este din nou transformată în mijloc de schimb (moneda activă). Circulaţia bănească reprezintă procesul de mişcare a banilor în cadrul şi în scopul asigurării circulaţiei bunurilor şi serviciilor; ea mai poate fi definită ca un ansamblu coerent şi complex de fluxuri şi circuite prin intermediul cărora se desfăşoară mişcarea banilor în procesul realizării mărfurilor şi serviciilor, mişcare dependentă relativ de procesualitatea circulaţiei mărfurilor, desfăşurându-se conform unor regularităţi specifice economiei de piaţă.

Concepte-cheie

funcţia de instituţionalizare	funcţia de subzistentă	legea circulaţiei monetare
moneda efectivă	moneda de cont	agregate monetare
certificate de depozit	bilete de trezorerie	bonuri de tezaur
lichiditate primară	stoc de monedă	contrapartidele masei monetare
finanţare monetară	finanţare nonmonetară	creanţe monetare
bază monetară	monedă activă	monedă inactivă

Întrebări recapitulative

1) Ce este circulaţia bănească?
2) Care sunt funcţiile circulaţiei băneşti?
3) Care sunt componentele structurii masei monetare?
4) Care sunt cele două modalităţi de măsurare a masei monetare?
5) Care sunt agregatele monetare?

Teste-grilă

1. Funcţiile circulaţiei băneşti sunt:
   1) de mijloc de schimb;
   2) de stimulare a creşterii economice;
   3) de instituţionalizare;
   4) de acoperire a nevoilor investiţionale şi de consum;
   5) de subzistenţă.

   Variante:
   a) 1 + 2;
   b) 3 + 5;
   c) 2 + 4;
   d) 2 + 5;
   e) 4 + 5.
2. În structura masei monetare sunt:
   1) monedele principale;
   2) banii scripturali;
   3) bancnote şi bilete de tezaur;
   4) banii divizionari de metal şi hârtie;
   5) banii de cont.

   Variante:
   a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   b) 2 + 3 + 4 + 5;
   c) 1 + 3 + 4 + 5;
   d) 3 + 4 + 5;
   e) 1 + 4 + 5.

3. Agregatele monetare sunt:
   1) moneda primară;
   2) masa monetară în sens restrâns;
   3) moneda ca avuție netă;
   4) baza monetară;
   5) stocul de monedă.

   Variante:
   a) 1 + 2 + 3;
   b) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   c) 3;
   d) 5;
   e) 4 + 5.
4. Baza monetară cuprinde:
   1) numerarul în casieriile băncilor;
   2) stocul de monedă;
   3) numerarul în afara sistemului bancar;
   4) rezervele monetare ale băncii centrale;
   5) disponibilitățile băncilor la B.N.R.

   Variante:
   a) 2 + 4;
   b) 1 + 4 + 5;
   c) 4;
   d) 1;
   e) 1 + 3 + 5.
5. Achiziția de contrapartidă are loc prin:
   1) credite externe;
   2) creația monetară a băncilor comerciale;
   3) creșterea stocului de aur monetar;
   4) creația băncii centrale;
   5) finanțarea monetară.

   Variante:
   a) 2 + 4 + 5;
   b) 1 + 4;
   c) 1 + 5;
   d) 2 + 3 + 4 + 5;
   e) 1 + 2 + 3 +4.

Răspunsuri corecte	**1b**	**2c**	**3a**	**4e**	**5a**

BUCHAREST UNIVERSITY LIBRARY

Problemă rezolvată

Dacă presupunem că publicul doreşte să deţină un procent *cc* din M1 sub formă de numerar (CU), precum şi că băncile deţin un procent *rr* din depozite (D) în rezerve bancare (R) (pentru simplificare, vom ignora lichidităţile din seifuri) cum pot fi scrise cele două agregate M0 şi M1? Interpretaţi rezultatele.

Rezolvare:

Cele două agregate M0 şi M1 pot fi scrise astfel:

(3.1) $M0 = CU + R = ccM1 + rr\,D$

(3.2) $M1 = CU + D = cc\,M1 + D$

Atunci, (3.2) impune ca $D = (1 - cc)\,M1$. Introducând valoarea lui D în (3.1) se obţine:

(3.3) $M0 = [cc + rr\,(1 - cc)]\,M1$

astfel încât:

$$\text{Multiplicatorul monetar} = \frac{M1}{M0} = \frac{1}{cc + rr(1 - cc)}$$

Interpretare:

Multiplicatorul pieţei monetare este egal cu 1/rr dacă publicul nu deţine deloc numerar (adică cc = 0). Ea va fi egală cu 1 dacă întreg M1 este sub formă de cash (cc = 1).

În tabelul următor se arată modul în care variază multiplicatorul o dată cu diferite valori ale raportului cc dintre numerar şi M1 şi cu ratele de rezervă rr.

Valori teoretice ale multiplicatorului monetar (M1/M0)

Numerarul/ M1	Rata de rezervă		
	5%	10%	20%
0%	20,0	10,0	5,0
5%	10,3	6,9	4,0
10%	6,9	5,3	3,6
20%	4,2	3,6	2,8
30%	3,0	2,7	2,3

Sursa: MICHAEL BURDA şi CHARLES WYPLOSZ, *Op. cit.*, p. 252.

Bibliografie selectivă

Basno, Cezar; Dardac, Nicolae şi Floricel, Constantin – *Monedă, Credit, Bănci* – Ed. Didactică şi Pedagogică, R.A. Bucureşti, 1994, pp. 33–41

Manolescu, Gheorghe – *Monedă şi credit*, Ed. Fundaţiei ROMÂNIA DE MÂINE, Bucureşti, 2001, pp. 25–40

Vasilescu, Eugeniu – *Managementul proceselor monetare şi teoria inflaţiei*, Ed. CURTEA VECHE, Bucureşti, 1993, pp. 38–68

Capitolul 4

Finanțarea economiei naționale

Între agenții economici se stabilesc anumite relații de producție, repartiție, schimb, consum și finanțare în urma cărora au loc deplasări de forță de muncă, mărfuri, bani și documente pe filiere denumite **fluxuri economice**. *Totalitatea fluxurilor economice și a stocurilor de forță de muncă, mărfuri și bani alcătuiește* ***circuitul economic*** *format din componentele: circuitul politico-democratic (statul); circuitul politicilor economice și mecanismul pieței.*

4.1. Resursele și circuitele financiare

4.1.1. Agregatele economice

Pentru înțelegerea mecanismelor de finanțare a economiei este necesară prezentarea, pe scurt, a agregatelor economice, conform sistemului de conturi naționale.

Sistemul de conturi naționale (contabilitatea națională) se bazează pe două tipuri de agregate:

- Sistemul acțiunilor economice elementare, care generează nomenclatorul operațiunilor.
- Sistemul entităților, care generează nomenclatorul agenților.

- *Nomenclatorul operațiunilor* cuprinde trei mari categorii:

a) operațiuni asupra bunurilor și serviciilor: este vorba de producție, de consum și de investiții;

b) operațiuni de repartiție și transferuri, care descriu circulația veniturilor între agenți. Această categorie cuprinde salariile, veniturile din proprietate, impozitele etc.;

c) operațiuni financiare, care cuprind mijloacele de plată utilizate pentru realizarea operațiunilor precedente.

Utilizând noțiunile de cerere și ofertă, operațiunile cu bunuri și servicii pot fi grupate astfel:

- acelea care dau naștere la noi produse (ofertă);
- acelea care reprezintă cheltuieli (cererea): consumuri, investiții etc.

- Componentele *nomenclatorul agenţilor* se clasifică după două criterii (A şi B):

A. Clasificarea *economică* a agenţilor economici după natura activităţii lor

Definiţia	Exemple de informaţii economice relevante
1. STATUL	
Complexul celor trei puteri separate din societate: legislativă, executivă şi judecătorească	Bugetul de stat cu capitolul „Venituri": venituri curente (venituri fiscale, venituri nefiscale), venituri de capital şi capitolul «Cheltuieli» : cheltuieli social-culturale, cheltuieli pentru gospodărie comunală şi locuinţe, apărarea naţională, ordinea publică etc.
2. ÎNTREPRINZĂTORII PARTICULARI	
Persoane sau grupuri de persoane dispunând de anumite sume de bani şi/sau mijloace de producţie cu care desfăşoară activităţi economice legale.	Producţie, investiţii, economii, importuri, exporturi etc.
3. MENAJELE (GOSPODĂRIILE)	
Unităţi economice care au ca nucleu familia	Număr mediu de membri, consumul alimentar, nealimentar şi de servicii, autoconsumul, economiile.

B. Clasificarea *statistică* a agenţilor economici după natura activităţii lor

1. SOCIETĂŢI ŞI CVASISOCIETĂŢI NEFINANCIARE
Unităţi instituţionale nefinanciare a căror funcţie o constituie producerea de bunuri şi servicii nefinanciare destinate pieţei şi ale căror resurse provin din vânzarea producţiei.
2. GOSPODĂRIILE POPULAŢIEI
Unităţile economice a căror funcţie principală este de a consuma sau de a produce bunuri şi servicii nefinanciare. Resursele acestui sector provin din remunerarea muncii (inclusiv avantajele în natură), transferuri de la celelalte sectoare, venituri din proprietate şi din industria casnică.
3. ADMINISTRAŢIA PUBLICĂ
Unităţi instituţionale a căror funcţie principală este de a produce servicii nedestinate pieţei pentru colectivitate sau de a efectua operaţii de redistribuire a veniturilor statului şi ale căror resurse provin din prelevări sau vărsăminte obligatorii de la celelalte sectoare.
4. ADMINISTRAŢIA PRIVATĂ
Regrupează unităţile instituţionale care produc în principal servicii nedestinate pieţei pentru gospodării şi ale căror resurse principale provin din contribuţiile voluntare efectuate de gospodării în calitate de consumatori.
5. INSTITUŢIILE FINANCIARE
Unităţile instituţionale a căror funcţie principală este de a finanţa şi ale căror resurse sunt formate din fondurile băneşti atrase şi dobânzile încasate. Cuprind activitatea băncilor, a CEC-ului, caselor de schimb valutar ş.a.
6. ÎNTREPRINDERILE DE ASIGURĂRI
Includ toate unităţile instituţionale care au funcţia de asigurare, adică transformă riscurile individuale în riscuri colective şi care au drept resurse primele contractuale.
7. RESTUL LUMII
Un ansamblu de conturi ce reflectă operaţiunile ce se desfăşoară între unităţile rezidente şi unităţile nerezidente în ţară.

Producția este activitatea de creare a bunurilor și serviciilor.

Trebuie distinse două categorii: bunurile și serviciile care au *caracter de marfă* sunt acelea ce generează un schimb pe o piață; dimpotrivă, serviciile care *nu au caracter de marfă* sunt furnizate de către administrații cu titlu gratuit sau aproape gratuit.

Pentru a evalua resursele de bunuri și servicii de pe teritoriul național, la producția internă trebuie adăugate importurile pentru producție. Ansamblul astfel obținut reprezintă oferta sau resursele economiei.

Veniturile cuprind două categorii: venituri primare și venituri din transfer.

Veniturile primare derivă din vânzarea producției care degajă un surplus după plata consumurilor intermediare. În limbajul conturilor naționale, acest surplus este egal cu valoarea adăugată, servind la plata celor doi factori de producție: munca și capitalul.

Plata se face sub forma salariilor, dobânzilor și dividendelor, constituind *venitul primar național.*

Veniturile din transfer sunt generate de operațiunile de repartiție, câștiguri ale unora și pierderi ale altora. De exemplu, impozitele încasate de administrații sunt plătite de către ceilalți subiecți economici. Nici un venit suplimentar nu este creat prin aceste operațiuni, și în aceasta constă diferența importantă față de veniturile primare care sunt generate în urma unei activități productive.

Operațiunile de repartiție, foarte numeroase, pot fi grupate în patru categorii: **impozite, cotizații sociale, prestații și subvenții.**

Orice agent economic își utilizează venitul, total sau în parte, pentru a cumpăra bunuri și servicii. În acest sens, Conturile naționale disting patru categorii de cheltuieli:

a) **consumul final**, care cuprinde bunuri și servicii a căror utilizare se realizează într-o perioadă scurtă (sub un an);
b) **investiția**, care cuprinde bunuri a căror utilizare se desfășoară pe mai mulți ani;
c) **stocurile** grupează, pe de o parte, bunuri neîncorporate încă în procesele productive, dar care fac parte din consumul intermediar, iar pe de altă parte, produsele finite nevândute încă;
d) **exporturile** reunesc ansamblul cumpărărilor din străinătate, indiferent de destinațiile precedente (consum final, investiție, stocuri).

Valorile celor trei agregate economice – producția, veniturile primare și cheltuiala națională – sunt egale, conform identităților de mai jos:

$$O_m = V_{pn} = C_{ht}$$

sau, luând în considerare structura fiecărui agregat şi determinând valoarea soldului comercial exterior, vom avea identităţile desfăşurate:

V.A.B + I.P. + T.V. – S.P. = R + E.B.E. + I.P.I. – S.E.I = C.F. + F.B.C. + V.S. + E.

unde:

O_m	=	oferta de bunuri şi servicii marfare;
O_m	=	P.I.B. + M
P.I.B.	=	produsul intern brut aferent producţiei de mărfuri;
M	=	importuri;
V_{pn}	=	venitul primar naţional;
C_{ht}	=	cheltuielile naţionale totale;
V.A.B.	=	valoarea adăugată brută;
I.P.	=	impozitele pe produs, inclusiv T.V.A.;
T.V.	=	taxe vamale;
S.P.	=	subvenţii pe produs şi pentru import;
R.	=	remunerarea salariilor;
E.B.E.	=	excedentul brut al exploatării;
I.P.I.	=	impozite legale de producţie sau de import;
S.E.I.	=	subvenţii de exploatare şi de import;
C.F.	=	consum final;
F.B.C.	=	formarea brută a capitalului;
V.S.	=	variaţia stocurilor;
S.E.	=	soldul comercial extern (export minus import).

4.1.2. Asigurarea resurselor financiare ale economiei

Unii agenţi economici au un venit superior cheltuielilor, având o capacitate de finanţare (aceştia sunt cei care acordă împrumuturi), alţii au, dimpotrivă, o cheltuială superioară venitului lor, având o nevoie de finanţare (aceştia sunt cei care solicită împrumut).

Operaţiunile financiare prezentate în contabilitatea naţională reflectă **finanţarea economică**, adică apropierea între împrumutanţi, cei care au capacitatea de finanţare, şi împrumutaţi, cei care au nevoie de finanţare.

Modul în care nevoile şi capacităţile se apropie este foarte important, căci, el condiţionează politica monetară.

Schematic, se disting două modalităţi:

- **finanţarea directă:** nevoia de finanţare a unor agenţi economici (întreprinderi şi administraţie) este acoperită direct de capacitatea de finanţare a altor agenţi (populaţia), fără intervenţia unor organizaţii financiare. Relaţia între cele două categorii de agenţi se realizează, în esenţă, prin intermediul pieţei financiare (obligaţiuni, acţiuni) sau al altor pieţe de capitaluri;

- **finanțarea indirectă:** instituțiile financiare sunt intermediarii care apropie nevoile și capacitățile de finanțare.

Bineînțeles, în orice economie pe piață circuitele sunt mixte. Totuși, în unele țări, finanțarea directă este mai importantă (SUA) decât în altele (Franța). În funcție de rolul finanțării directe, se disting *două tipuri de economii:*

- *economie cu piețe financiare;*
- *economie a îndatorării.*

Într-o *economie cu piețele financiare pure*, împrumutații sunt în contact direct cu împrumutanții: creanțele și datoriile iau forma titlurilor. În aceste condiții, rata dobânzii este determinată de cererea de titluri a populației (în principal).

În cazul unei *economii a îndatorării* legătura între împrumutanți și împrumutați se realizează prin intermediul instituțiilor financiare, care acordă credit și creează monedă. În cadrul acestei economii „ideale", arbitrajul între titluri și moneda nu mai are sens, deoarece titlurile nu există într-o asemenea economie, iar rata dobânzii nu mai are influență asupra cererii de monedă, fiind fixată prin comportamentul băncilor.

Diferențele între economia piețelor financiare și economia îndatorării sunt următoarele:

a. **Modul de finanțare a economiei**

Într-o economie a îndatorării, agenții cu nevoie de finanțare apelează, în principal, și exclusiv, la intermediari financiari (finanțare indirectă).

Într-o economie a piețelor financiare, agenții economici cu nevoie de finanțare intră direct în relații cu agenții având capacitatea de finanțare, datorită piețelor de capital (finanțare directă).

b. **Modalități de fixare a ratei dobânzii**

Într-o economie a îndatorării, ratele dobânzii sunt adesea prețuri de dezechilibru, ele neajustând decât imperfect oferta și cererea de credit. Într-o economie cu piețe de capital, rata dobânzii este flexibilă și corespunde echilibrului ofertei și cererii pe piețele financiare.

Într-o economie a îndatorării, oferta de credit fixează rata dobânzii (băncile adoptă un comportament de „marjă", fixându-și ratele dobânzii prin adăugarea la costurile bancare a unei marje de profit), iar cei care solicită credit determină cantitatea de credit acceptată la această rată.

c. Relația de cauzalitate între masa monetară și baza monetară

Se admite, de regulă, că în economia îndatorării masa monetară determină baza monetară; băncile acordă credite după criteriile rentabilității și riscului, fără

a-şi fi constituit în prealabil lichiditățile pentru a face față „fugii" de monedă. În final, ele își procură moneda centrală adițională care le va permite să facă față acestei „fugi" de monedă.

Într-o economie a piețelor financiare, cauzalitatea este inversă, deoarece băncile nu acordă credite noi dacă ele nu dispun, în prealabil, de un exces de monedă centrală.

4.1.3. Circuitele financiare

În limbajul obișnuit, conceptul de circuit integrează atât aspectul formei (un spațiu închis mai mult sau mai puțin de un cerc), cât și aspectul distanței (lungimea totală a acestei forme). Dezvoltăm în continuare problematica circuitului financiar, prezentată sintetic în capitolul 1.

Cele două aspecte ale conceptului de circuit se regăsesc în sfera relațiilor economice, evidențiind modul în care bogățiile circulă în spațiul economic.

Un circuit economic integrează cinci componente fundamentale:

a) **o componentă spațială:** circuitul cuprinde toate activitățile economice care se desfășoară într-un spațiu geografic determinat, cel mai adesea într-o țară;
b) **o componentă temporală:** circuitul ia în considerare acele activități care se derulează în timp, într-un mod continuu, regrupându-le pe perioade, unitatea temporală cea mai frecventă fiind anual;
c) **o componentă tranzacțională:** circuitul analizează aceste activități pornind de la schimburile de bogăție (avere), adică de la tranzacții care iau forma fluxurilor reale (de bunuri și servicii) și fluxurilor monetare, care sunt la originea generării unei valori adăugate;
d) **o componentă macroeconomică:** circuitul se plasează la nivelul combinării operațiunilor microeconomice interdependente realizate de agenții economici pe diferite piețe, și nu la nivelul simplei juxtapuneri a operațiunilor paralele, care antrenează numai formarea unui echilibru mecanic;
e) **o componentă dinamică:** circuitul nu descrie o economie statică, ci o economie în mișcare. Astfel, un circuit nu este niciodată închis, generarea continuă a unui nou flux împiedicând orice reîntoarcere la punctul de plecare.

Circuitul economic este format dintr-o multitudine de subcircuite, strâns legate unele de altele, printre care figurează circuitele financiare, a căror definiție trebuie luată într-un sens temporal larg, însă într-un sens tranzacțional restrâns.

Circuitele financiare sunt constituite prin interacțiunea fluxurilor, generate de operațiuni în care intervin resurse financiare afectate utilizărilor cu durate diferențiate.

Circuitele financiare nu sunt constituite prin interacțiunea tuturor fluxurilor generate de operațiunile în care intervin resursele bănești. Sunt eliminate din sfera circuitelor financiare creditele comerciale sau înscrisurile pur contabile de compensare interîntreprinderi (deoarece nu se produce nici o mișcare bănească efectivă) și contractele instituțiilor de asigurări (căci titlurile create nu sunt transmisibile și atunci când, în mod excepțional, sunt transmisibile, acestea se realizează în afara pieței).

Circuitele financiare apar într-o economie din momentul în care un bun se impune pentru a servi ca monedă, favorizând astfel formarea unei veritabile economisiri pe termen lung, susceptibilă de a genera investiții, fără ca prin aceasta agenții economici care le realizează să se abțină de a consuma.

Circuitele financiare nu servesc numai pentru a pune la dispoziția economiei cantitatea necesară de monedă pentru asigurarea echilibrului real, ele contribuind și a o distribuire adecvată a acestei cantități de monedă între diferiții agenți (în spațiu și în timp) și la o mai mare stabilitate financiară (minimizând, de exemplu, cursurile titlurilor financiare care constituie contrapartea acestor monede).

Pentru a judeca gradul de eficiență a circuitului financiar sunt alese, frecvent, mai multe variabile: costul său de funcționare; condițiile pentru a se realiza un circuit financiar, alocarea capitalurilor pe care circuitul o asigură; rolul său în formarea echilibrului economic real. În fapt, aceste caracteristici sunt interdependente și se poate afirma că un circuit financiar este cu atât mai eficient, cu cât funcționarea sa permite generarea unei situații de concurență sau cvasiconcurență, caracterizată prin cinci proprietăți:

a) **atomicitatea:** orice circuit trebuie să asambleze cel mai mare număr de participanți plasați în aceleași condiții pentru a-și exercita alegerile lor;
b) **transparența:** orice circuit trebuie să favorizeze difuzarea cea mai largă a informațiilor disponibile la un cost minim;
c) **omogenitatea:** orice circuit vizează un tip de activitate definit cât mai restrictiv (cât privește natura sa, scadența ș.a.);
d) **deschiderea:** orice circuit trebuie să permită unui participant potențial de a intra în circuit sau unui participant existent în circuit de a ieși din el;
e) **interdependența:** orice circuit trebuie să fie corelat cu celelalte circuite, substituibile, cu minimum de diferențe, pentru ca să-și poată îndeplini funcția primordială de arbitraj (îndeosebi la nivelul ratei dobânzii) impusă de nevoia de transformare, adică de adaptare în timp și spațiu la dorințele contradictorii ale agenților economici cu capacitate de finanțare și ale

acelora cu nevoie de finanțare (evitând ca integrarea circuitelor financiare să fie diminuată prin segmentare lor).

Optimizarea eficienței circuitelor financiare este supusă mai multor cerințe:

- să nu antreneze instabilități monetare şi financiare;
- să fie compatibilă cu dublul control al autorităților publice, la nivel absolut, asupra cantității de monedă în circulație şi asupra prețului titlurilor financiare, şi la nivel relativ, asupra repartiției cantității de monedă între diferiți agenți economici, asupra ierarhizării ratei dobânzii, asupra parității monedei naționale;
- să permită alocarea riscurilor spre agenții economici cei mai apți pentru a le asuma.

4.2. Mecanismele şi instrumentele finanțării

4.2.1. Mecanismele finanțării economiei

Înțelegerea mecanismelor de finanțare a economiei trebuie să pornească de la abordarea integrativ-sistemică a economiei, ca un ansamblu de fluxuri şi circuite, care intersectează atât sfera reală, cât şi sfera monetară a sistemului economic.

Descriptiv, mecanismul fluxurilor de ansamblu al economiei se prezintă, simplificat, ca în Figura 4.1.

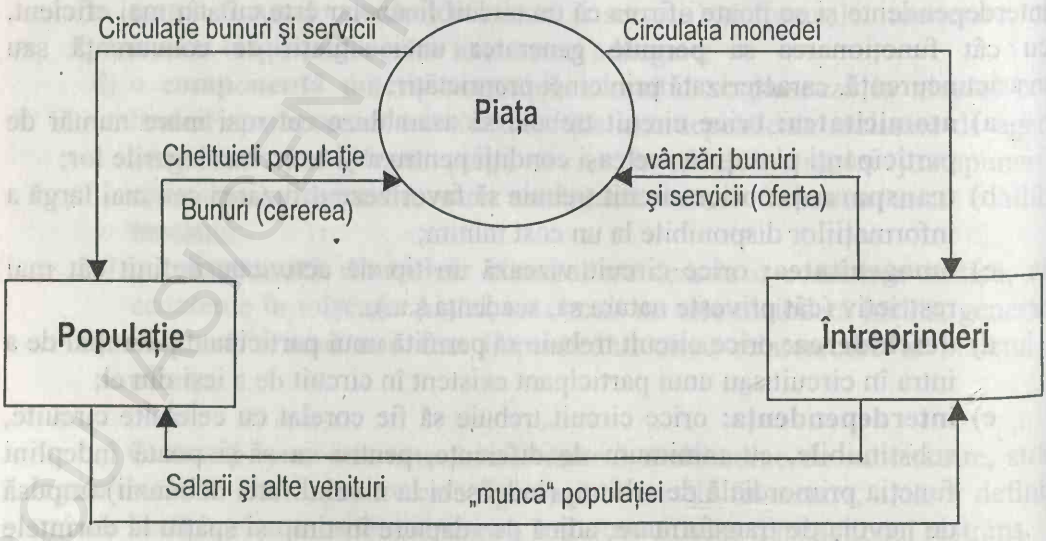


Fig. 4.1. *Mecanismul fluxurilor de ansamblu al economiei*

Dezvoltarea acestui mecanism simplificat al economiei presupune introducerea altor categorii de agenți economici și a unui ansamblu de operațiuni (cu bunuri și servicii, de repartiție și financiare), astfel încât să poată fi constituită o schemă mai cuprinzătoare și sintetică a mecanismului economic, tipologizată pe agenți economici și pe operațiuni economice, așa cum se poate observa din Figura 4.2, care prezintă fluxurile primare ale economiei.

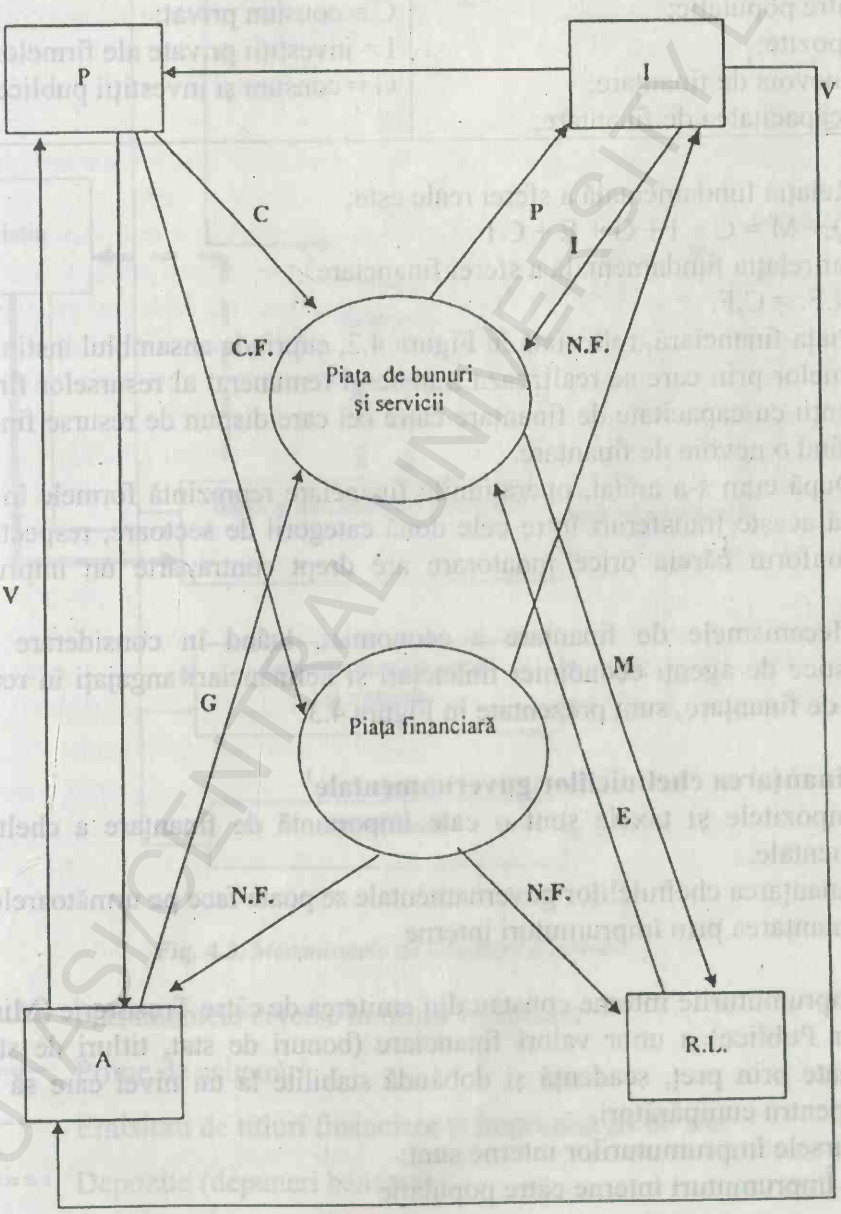


Fig. 4.2. *Mecanismul fluxurilor primare*

BCU "ASCENTRAL UNIVERSITY LIBRARY"

unde:

P_p = populaţia;	Q = producţia firmelor;
I = întreprinderi;	E = exporturi;
A = administraţia;	M = importuri;
RL = exteriorul (restul lumii);	C1 = consumuri intermediare ale firmelor ;
V = salarii, venituri, prestaţii sociale către populaţie;	C = consum privat;
T = impozite;	I = investiţii private ale firmelor;
N.F. = nevoia de finanţare;	G = consum şi investiţii publice.
C.F. = capacitatea de finanţare;	

Relaţia fundamentală a sferei reale este:

$Q + M = C + I + G + E + C.I$

Iar relaţia fundamentală a sferei financiare:

$N.F. = C.F.$

Piaţa financiară, reflectată în Figura 4.2, cuprinde ansamblul instituţiilor şi mecanismelor prin care se realizează transferul remunerat al resurselor financiare de la agenţii cu capacitate de finanţare către cei care dispun de resurse financiare, manifestând o nevoie de finanţare.

După cum s-a arătat, operaţiunile financiare reprezintă formele în care se realizează aceşte transferuri între cele două categorii de sectoare, respectându-se regula conform căreia orice îndatorare are drept contraparte un împrumut şi invers.

Mecanismele de finanţare a economiei, luând în considerare tipurile caracteristice de agenţi economici financiari şi nefinanciari angajaţi în realizarea formelor de finanţare, sunt prezentate în Figura 4.3.

- **Finanţarea cheltuielilor guvernamentale**[1]

Impozitele şi taxele sunt o cale importantă de finanţare a cheltuielilor guvernamentale.

Finanţarea cheltuielilor guvernamentale se poate face pe următoarele căi:

- Finanţarea prin împrumuturi interne

Împrumuturile interne constau din emiterea de către Trezorerie (Ministerul Finanţelor Publice) a unor valori financiare (bonuri de stat, titluri de stat ş.a.) caracterizate prin preţ, scadenţă şi dobândă stabilite la un nivel care să le facă atractive pentru cumpărători.

Sursele împrumuturilor interne sunt:

a) Împrumuturi interne către populaţie

[1] Radu Vasile, ***Moneda şi politica fiscală,*** Editura Uranus, Bucureşti, 1994, pp. 174-181.

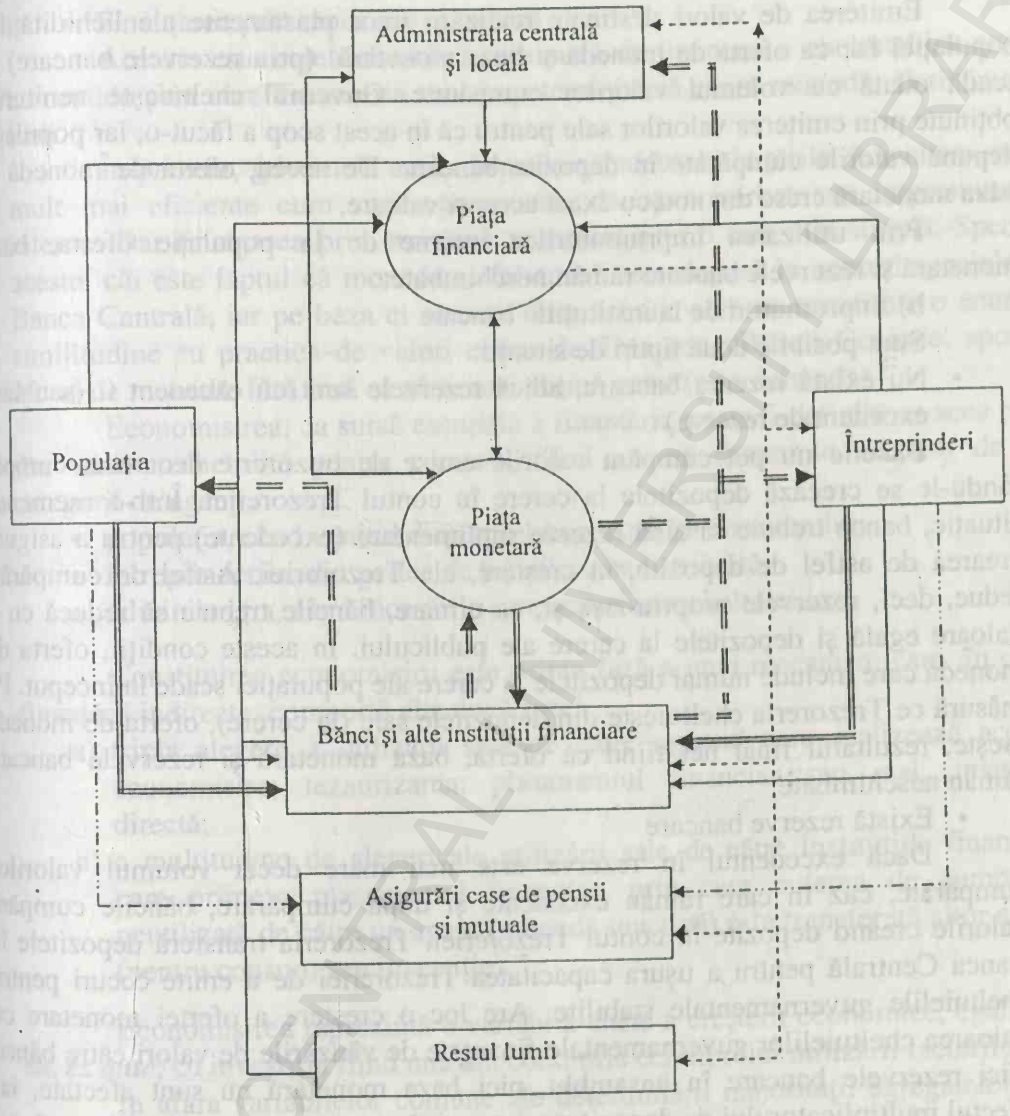


Fig. 4.3. *Mecanismele de finanțare a economiei*

Plasamentele diverse în titluri financiare

Prime de asigurări

Emisiuni de titluri financiare și împrumuturi de stat

Depozite (depuneri bancare)

Credite

ROMANIAN CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Emiterea de valori destinate realizării unor plasamente ale lichidităţilor populaţiei fac ca oferta de monedă şi baza monetară[2] (prin rezervele bancare) să scadă odată cu volumul valorilor cumpărate. Guvernul cheltuieşte veniturile obţinute prin emiterea valorilor sale pentru că în acest scop a făcut-o, iar populaţia depune valorile cumpărate în depozite bancare. De aceea, oferta de monedă şi baza monetară cresc din nou cu exact aceeaşi valoare.

Prin utilizarea împrumuturilor interne de la populaţie oferta, baza monetară şi rezervele bancare rămân neschimbate.

b) Împrumuturi de la instituţiile bancare

Sunt posibile două tipuri de situaţii:

- Nu există rezerve bancare, adică rezervele sunt cu excedent 0 (sau fără excedent de rezerve)

Băncile nu pot cumpăra valorile emise de trezorerie deoarece, cumpărându-le se creează depozitele la cerere în contul Trezoreriei. Într-o asemenea situaţie, banca trebuie să aibă rezerve suplimentare (excedente) pentru a asigura crearea de astfel de depozite, în creştere, ale Trezoreriei. Astfel de cumpărări reduc, deci, rezervele propriu-zise şi, ca urmare, băncile trebuie să reducă cu o valoare egală şi depozitele la cerere ale publicului. În aceste condiţii, oferta de monedă care include numai depozitele la cerere ale populaţiei scade la început. Pe măsură ce Trezoreria cheltuieşte din depozitele sale (la cerere), oferta de monedă creşte, rezultatul final net fiind că oferta, baza monetară şi rezervele bancare rămân neschimbate.

- Există rezerve bancare

Dacă excedentul în rezerve este mai mare decât volumul valorilor cumpărate, caz în care rămân excedente şi după cumpărare, băncile cumpără valorile creând depozite în contul Trezoreriei. Trezoreria transferă depozitele la Banca Centrală pentru a uşura capacitatea Trezoreriei de a emite cecuri pentru cheltuielile guvernamentale stabilite. Are loc o creştere a ofertei monetare cu valoarea cheltuielilor guvernamentale finanţate de vânzările de valori către bănci. Nici rezervele bancare în ansamblu, nici baza monetară nu sunt afectate, iar efectul multiplicatorului de depozit nu determină o creştere expansionistă a ofertei de monedă.

c) Împrumuturile de la Banca Centrală

Prin vânzarea valorilor sale Băncii Centrale, Trezoreria realizează depozite pe baza cărora emite cecuri pentru finanţarea cheltuielilor guvernamentale. Banca Centrală, deţinând aceste conturi de valori care aduc câştiguri (prin dobândă), le evidenţiază în bilanţul său ca angajamente ale Trezoreriei.

În cazul acesta, oferta monetară se poate multiplica, putând deschide calea unei inflaţii de o anumită mărime.

---

[2] Mărime controlabilă, constând din rezervele băncilor şi numerarul în circulaţie.

• Finanțarea prin emisiune monetară

Aceasta este calea clasică, tradițională de finanțare a cheltuielilor guvernamentale prin care Trezoreria este împuternicită să emită monedă, să tipărească bani.

În prezent, guvernele au la dispoziție, îndeosebi în țările dezvoltate, surse mult mai eficiente cum sunt operațiunile de open-market sau împrumuturile interne. Dar finanțarea prin emisiune monetară este o cale mai simplă. Specific acestei căi este faptul că moneda astfel emisă este depusă în conturi speciale, la Banca Centrală, iar pe baza ei se emit doar cecuri, ceea ce constituie o anumită similitudine cu practica de valori emise de Trezorerie Băncii Centrale, sporind oferta de monedă, fără însă ca să se mai obțină venit (prin dobândă).

Economisirea, ca sursă esențială a finanțării, poate fi definită ca acea parte din venit necheltuită pentru consum, fiind un act economic asigurat de trei categorii de agenți:

- populația, când venitul disponibil este superior consumului;
- întreprinderile, din partea de beneficiu nedistribuită;
- administrația, când încasările sunt superioare cheltuielilor.

Constituirea economisirii este prima fază a unui mecanism care, în cazul finanțării indirecte, comportă alte două faze:

a) tripla alegere a utilizării sale de către agentul care realizează această economisire: tezaurizarea; plasamentul financiar sau real; investiția directă;
b) o multitudine de alegeri ale utilizării sale de către instituțiile financiare care primesc plasamentul financiar, prin care puterea de cumpărare neutilizată de către un agent (monedă inactivă) este transferată altor agenți (pentru consum sau investiție).

Economisirea reprezintă o variabilă-cheie a creşterii economice, egalitatea sa, *ex ante*, cu investiția fiind una din condițiile echilibrului utilizării factorilor.

În afara variabilelor comune ale determinării majorității agregatelor economice, economisirea este condiționată de factori specifici, mai mult sau mai puțin controlați de autoritatea publică, care dispune de mijloace pentru a-i influența în sensul obiectivelor generale ale politicii economice. Printre acești factori enumerăm: venitul real disponibil, nivelul şi ierarhia ratelor dobânzii, evoluția anticipată a prețurilor ş.a.

a. **Venitul real disponibil:** diminuarea ratei de economisire este una din consecințele stagnării sau reducerii venitului real al agenților economici, economisirea financiară fiind însă puțin sensibilă la evoluția venitului real disponibil.

b. **Nivelul ratei dobânzii:** noțiunea de rată a dobânzii acoperă o diversitate eterogenă a ratei dobânzii.

c. **Ierarhia ratelor dobânzii:** această ierarhie este reprezentată de o curbă de structură, care măsoară ecartul de randament între activele financiare cu venit fix, depinzând de mai multe variabile.

d. **Evoluţia anticipată a preţurilor:** această variabilă intervine prin intermediul afectării venitului disponibil în economisire şi pentru consum şi prin luarea în consideraţie a ratei reale a dobânzii (pe lângă rata nominală).

e. **Presiune fiscală:** fără îndoială, mai mult decât în raport cu rata brută a dobânzii, agenţii economici îşi determină suma plasamentelor financiare în funcţie de randamentul net obţinut după plata impozitelor.

f. **Metoda de constituire a fondului de pensii:** sistemul de capitalizare este mai favorabilă formării de economii decât sistemului de repartiţie.

Finanţarea economiei se realizează prin două reţele interconectate de fluxuri financiare: *fluxurile primare şi fluxurile secundare.*

Creaţia de active, care constituie baza definiţiei fluxurilor primare, reprezintă contrapartea necesară cererii de lichiditate, căci ofertanţii de monedă doresc să deţină titluri în scopul asigurării securităţii financiare.

Logica ar cere ca „propunerea" creării de active financiare în schimbul monedei să fie adresată direct de agenţii cu nevoie de finanţare către cei cu capacitate de finanţare, însă, în realitate, nici un flux financiar nu este relevat decât de agenţii economici financiari. Cinci cauze generale explică această situaţie:

- nerecunoaşterea mutuală a partenerilor potenţiali;
- riscul de lichiditate;
- lipsa de suplеţe, datorită inelasticităţii frecvente a ofertei şi cererii de active financiare în raport cu preţul lor;
- refuzul de a-şi asuma riscul;
- inadecvarea între scadenţe.

Aceste cauze tradiţionale sunt amplificate de doi factori caracteristici unei economii a îndatorării:

- insuficienţa fondurilor oferite de agenţii cu excedent în raport cu nevoile financiare ale agenţilor cu deficit;
- nevoile de finanţare supradimensionate ale statului.

Totodată, intervenţia instituţiilor specializate pe pieţele financiare conduce la o modalitate de intermediere „activă", prin operaţiunea de transformare a activelor financiare, operaţie care generează o *finanţare indirectă.* Exercitarea de către instituţiile financiare specializate a unei intermedieri „pasive" pe pieţele financiare (plasarea activelor financiare oferite de către agenţii care au nevoie de monedă la agenţii care sunt dispuşi să ofere lichidităţi) generează formele *de finanţare directă.*

În opoziția cu finanțare indirectă, finanțarea directă a unui agent economic este mai rară şi ia în considerare sume mult mai importante. De asemenea, fluxurile care asigură finanțarea directă corespund piețelor primare de mari dimensiuni, cu foarte numeroase active identice (de exemplu: valori mobiliare), care sunt create şi achiziționate de subscriptori, putând face apoi obiectul tranzacțiilor pe *piețele secundare*.

Intervenția instituțiilor financiare nu este exclusă în cazul acestor forme de finanțări, însă ele nu sunt privilegiate ca în cazul finanțării indirecte, ci au un simplu rol de intermediar, chiar de subscriptori, asemănător oricărui alt împrumut.

Deținătorii de titluri achiziționate pe piețele primare (instituțiile financiare în cazul finanțării indirecte şi orice agent economic în cazul finanțării directe) caută totdeauna cea mai mare lichiditate posibilă în cazul nevoilor urgente de monedă. În paralel, alți agenți care nu intervin pe piețele primare, fie din cauze endogene (indisponibilitatea fondurilor în momentul emisiunii), fie în aşteptarea unei conjuncturi economice mai favorabile (de exemplu, o rentabilitate mai bună), pot dori însă, în orice moment, să obțină titluri.

Această lichiditate a activelor financiare este realizată prin *fluxurile secundare*, cu atât mai perfecte, cu cât sunt mai bine caracterizate prin atomicitatea partenerilor, transparența condițiilor lor de funcționare, interdependența relațiilor lor. Această ultimă condiție este adesea denaturată, însă, de reglementările instituționale.

Cele două piețe financiare – a fluxurilor primare şi a celor secundare – sunt interconectate, formând o rețea unică determinată de:

- *natura participanților*: toți agenții economici au capacitatea de a fi prezenți şi activi pe cele două piețe;
- *natura produselor schimbate*: termenii schimbului se referă, pe de o parte, la activele financiare ale căror caracteristici principale sunt asemănătoare şi, pe de altă parte, la monedă, pe care este imposibil s-o plasăm în funcție de scadență (pe termen scurt sau pe termen lung);
- *natura prețului* care rezultă din schimb – *rata dobânzii*: concept unic, chiar dacă expresia sa este multiplă, aceasta serveşte la măsurarea prețului monedelor, una din contrapărțile schimburilor în cadrul fluxurilor secundare.

4.2.2. Instrumentele finanțării economiei

4.2.2.1. Creditele bancare

Oferta şi cererea de credit sunt elemente ale ofertei şi cererii de monedă. Solicitarea unui credit reprezintă un mijloc de a obține monedă, însă, cele două noțiuni nu se suprapun.

Cererea de monedă, în sens obişnuit, este expresia nevoii globale de lichidităţi a agenţilor nonfinanciari, lichidităţi de care aceştia au nevoie pentru realizarea tranzacţiilor sau pentru economisire. Excluzând situaţii particulare (rata dobânzii la credite inferioară aceleia la plasamente), cererea de credit este asociată unei redistribuiri a monedei deja create. În alţi termeni, cererea de credit a unora permite satisfacerea cererii de monedă a altora.

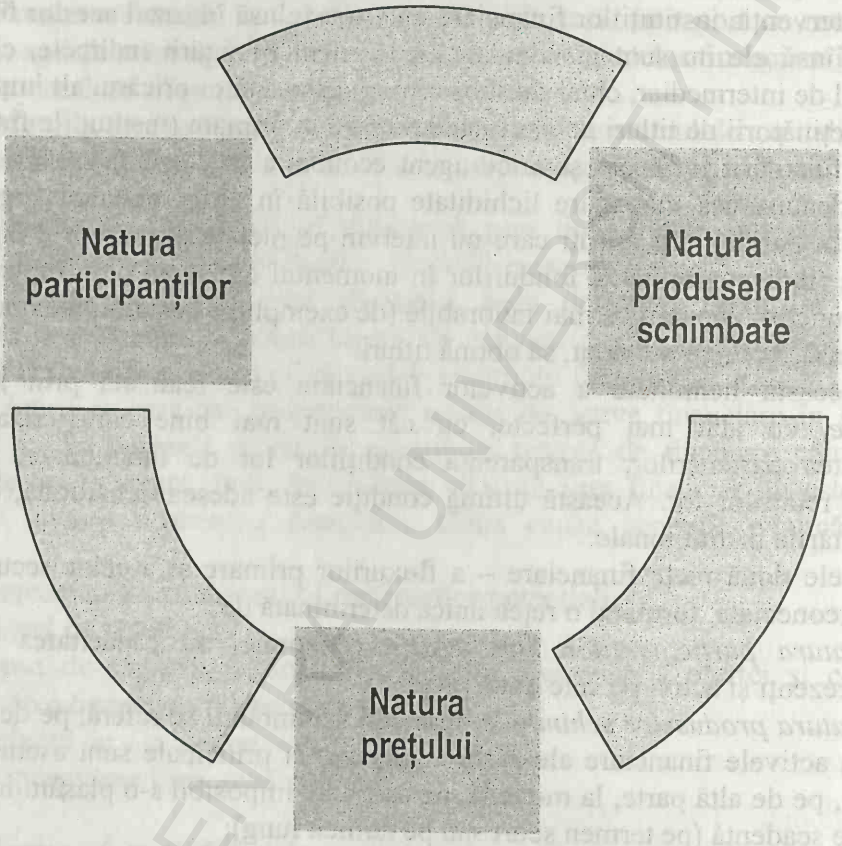


Fig. 4.4. *Reţeaua fluxurilor primare şi secundare*

Creditul şi moneda apar simultan în bilanţurile băncilor, dar în timp ce creditele rămân fixate pe împrumutaţi, moneda creată este redistribuită.

Distribuirea creditului este funcţia esenţială a instituţiilor bancare, singurele capabile să-şi asume riscurile inerente unei asemenea activităţi.

- **Categorii de credite**

Tipologic, multitudinea de credite acordate de către instituţiile bancare se prezintă, într-o abordare simplificată, astfel:

a) credite pe termen scurt; pe termen mediu; pe termen lung;
b) credite cu rată fixă; cu rată variabilă;
c) credite în lei; în devize;

d) credite garantate (cauțiuni, gejuri, ipoteci etc.); negarantate;
e) credite mobilizabile; nemobilizabile;
f) credite de producție; de export; de investiții; de trezorerie; pentru locuințe etc.

Costul creditului va varia în funcție de:

- costul resurselor instituțiilor financiare;
- caracteristicile creditului;
- caracteristicile clientului (situație financiară, mărime etc.).

- **Riscurile ataşate creditului**

Oferta creditului făcută într-un mediu economic incert atrage după sine un anumit grad de risc. Gestiunea riscurilor cade în sarcina băncilor comerciale în condițiile în care însăşi Banca Centrală se implică cu impunerea respectării unor norme prudențiale în întregul sistem bancar. În fapt, gestiunea riscurilor şi gestiunea globală a bilanțului constituie conținutul gestiunii bancare. În continuare ne vom referi doar la gestiunea riscurilor.

Problematica riscului vizează nemijlocit criteriile de acordare a creditelor de către bănci, în funcție de natura acestuia.

Prevenirea acestor riscuri este, evident, în sarcina băncilor, însă în cadrul supravegherii bancare exercitate de autoritățile monetare sunt fixate rate de gestiune pentru limita consecințelor realizării riscurilor.

Dacă vom considera că banca este o întreprindere ca oricare alta atunci vom putea vorbi de **riscurile proprii oricărei întreprinderi**. Întrucât, însă, băncile sunt intermediari specifici circulației capitalurilor din economie, apare şi riscul de contrapartidă care reprezintă riscurile bancare clasice. Alte tipuri de risc sunt riscul de piață, riscul de schimb şi riscul de solvabilitate.

Principalele riscuri ataşate creditului sunt[3]:

- **Riscurile de întreprindere sunt:**

1. Riscul de organizare

Acesta este un risc deontologic izvorât din acțiunea omului şi care se referă la erorile mai mari sau mai mici, cu consecințe mai mari sau mai mici derivate din nivelul performanței funcționarilor bancari. Mai exact, dotarea materială a băncilor cu echipamente şi instalații specifice (seifuri şi mijloace de protecție a valorilor prin sisteme de alertă şi pază, o rețea informatică), precum şi interdependențele dintre mediul intern şi cel extern al băncii dau conținutul specific acestui tip de risc.

[3] Cezar Basno şi Nicolae Dardac, ***Riscurile bancare. Cerințe prudențiale monitorizare***, Editura Didactică şi Pedagogică, R. A., Bucureşti, 1999, pp. 10-22.

2. Riscul de material denumit şi riscul de nefuncţionare sau riscul de pană

Prezent în zona materială, evitarea acestui risc se face prin dotarea cu echipamente performante, prin prezenţa în sistemul băncii a unor circuite de rezervă şi prin verificarea preventivă a regimului de funcţionare a componentelor materiale ale băncii.

3. Riscul de mediu ambiental

Reglementările juridice sau fiscale reprezintă conţinutul fundamental al mediului extern al băncii. Ele sunt sau nu favorabile activităţii băncii reflectată în dimensiunea profiturilor încasate.

- **Riscurile de contrapartidă (de parteneriat)**

Strâns legate de operaţiunile efectuate, banca se confruntă cu un risc multiplu decurgând din creditele acordate şi legate de dobânzi sau cursuri valutare.

1. Riscul de credit

Acesta provine din eventualitatea apariţiei unor pierderi determinate de încălcarea obligaţiilor debitorilor convenite în contractul de credit. Apariţia acestui tip de risc se datorează întârzierii plăţii dobânzilor sau ratelor din diferite motive, dar el poate fi rezolvat prin înţelegeri. Prevenirea acestui risc se face prin respectarea elementelor de aritmetică a informaţiilor şi hazard moral.

2. Riscul de lichiditate

Manifestarea unor dificultăţi de procurare a resurselor necesare pentru a face faţă propriilor angajamente la un moment dat reprezintă conţinutul acestui tip de risc. Există o diferenţă între riscul de lichiditate care se referă la disponibilitatea imediată a fondurilor plasate şi riscul de solvabilitate care constă în dificultăţile privind acoperirea finală a pasivelor existente prin active valorificabile, adică reprezintă capacitatea de a acoperi prin capital propriu angajamentele privind resursele mobilizate.

Genul acesta de risc se datorează, de cele mai multe ori, pierderii încrederii într-o bancă sau în întregul sistem bancar şi se manifestă prin retragerea masivă a depozitelor de către clientelă. În condiţii normale, riscul de lichiditate este legat de capacitatea băncii de a mobiliza resurse la costuri „normale".

3. Riscul dobânzii

Expresia acestui risc este diminuarea veniturilor bancare (şi, deci, a profiturilor), ca urmare a mişcărilor ratei dobânzii. Manifestarea acestui risc provine din schimbări neprevăzute în evoluţia dobânzii pe piaţă faţă de dobânda prevăzută în contract:

- când dobânzile cresc, cresc şi veniturile creditorului, iar obligaţiile debitorilor se măresc şi ele;
- când dobânzile scad, scad şi veniturile creditorului, în timp ce obligaţiile debitorului se diminuează.

Faptul că interesele părților contractante într-un credit sunt opuse și deschise determină inserarea în contract a unei clauze de renegociere între părți.

• **Riscul de piață**

Deviațiile nefavorabile ale valorii de piață ale pozițiilor, pe timpul duratei minime necesare pentru lichidarea pozițiilor constituie conținutul acestui tip de risc. Poziția reprezintă deținerea de titluri sau de devize, deci de active, dar poate fi și o deținere de pasive. Aceasta caracterizează situația deținerilor, a averilor.

El apare din cauza instabilității parametrilor de piață: dobânda, cursul de schimb, indici bursieri și determină dimensiunea volatilității ca măsură a instabilității.

• **Riscul de schimb (riscul cursului valutar)**

Cauza apariției acestui tip de risc o reprezintă pierderile care au ca sursă modificări ale cursului de schimb și este intim legat de riscul ratei dobânzii.

• **Riscul de solvabilitate al băncii**

Se manifestă atunci când fondurile disponibile ale băncii nu sunt suficiente pentru a acoperi pierderile eventuale. Evitarea acestui risc se poate face prin deținerea, din start, a unui capital la dimensiunea gradului de risc al operațiunilor asumate.

• **Semnificația economică a transformării**

Distribuirea de credite pe termen lung din depozite pe termen scurt (transformarea) prezintă, cum s-a arătat, riscuri la nivelul gestiunii băncilor. Dar ea comportă și riscuri importante pentru economie.

Transformarea prezintă avantajul realizării investițiilor fără ca în prealabil să fi fost efectuată o economisire pe termen lung, însă prin aceasta se urmărește cererea de bunuri și servicii fără să crească în același timp oferta (investițiile care se finanțează nu permit decât ulterior creșterea ofertei de bunuri și servicii), ceea ce antrenează tensiuni asupra prețurilor (inflație) sau asupra echilibrului exterior (importuri – care să compenseze insuficiența ofertelor), pericolul fiind foarte mare când este vorba de investiții neproductive.

• *Selectivitatea creditelor*

Autoritățile pot orienta într-un mod selectiv oferta de credit (acționând asupra cantităților) și cererea (acționând asupra ratei dobânzii). În acest sens sunt facilitate anumite credite, se acordă bonificație la rata dobânzii, sunt orientate refinanțările spre anumite destinații, se constituie refinanțări privilegiate etc.

4.2.2.2. Plasamentele

Rolul pieței este de a asigura confruntarea între oferta și cererea de capitaluri. Anumiți agenți economici doresc să împrumute, în timp ce alții sunt dispuși să acorde împrumuturi, percepând o dobândă.

Plasamentul reprezintă acțiunea de investire într-un titlu financiar generat de cel care solicită lichiditate, prin care sunt atrase resursele bănești pe piețele de capital, resurse necesare finanțării sau economisirii.

Operațiunile pe piețele de capital constă în:

- fie crearea de creanțe ce vor fi remise împrumutantului contra monedă sau monedă centrală (acțiuni, obligațiuni, bilete de ordin, certificate de trezorerie, etc.) – piața primară.
- fie negocierea creanțelor deja existente – piața secundară.

Pe piața de capitaluri, tranzacțiile sunt efectuate de către agenții nonfinanciari asupra monedei şi de instituțiile de credit asupra monedei centrale.

Tipologia piețelor de capital se poate face după mai multe criterii:

a) gradul de deschidere spre exterior:
- piețe interne de capital;
- piețe internaționale de capital.

În fapt, nu există piață de capital exclusiv internă, ceea ce diferă este gradul mai mare sau mai mic de implicare a nonrezidenților pe piața internă.

b) scadența capitalurilor: pe termen lung, mediu şi scurt;

c) prezența sau absența agenților nonfinanciari pe piață;

d) piața închisă sau piața deschisă: piața pe care „stocul" asupra căruia acționează tranzacția este finit (piața închisă) sau poate varia (piața deschisă). În domeniul financiar de cele mai multe ori piața este deschisă.

În principiu, structura pieței de capitaluri, luând în considerare durata plasamentelor, se prezintă astfel:

a) *piața monetară* (piața capitalurilor pe termen scurt), care cuprinde:
- *piața interbancară*, ce reprezintă piața monedei centrale, de pe care agenții economici nonfinanciari sunt excluşi;
- *piața titlurilor pe termen scurt negociabile*, pe care agenții economici nonfinanciari sunt admişi.

b) *piața financiară*, piața capitalurilor pe termen lung, poate fi atât piața financiară directă (relații directe între agenții nefinanciari), cât şi piața monedei centrale, pe care instituțiile financiare intervin în mod masiv.

Această distincție prezintă o anumită ambiguitate, sub două aspecte:
- nu toate operațiunile pe termen lung tranzitează piața financiară;
- operațiuni pe termen lung şi mediu intervin între instituțiile financiare care sunt active pe piața monetară.

Delimitările prezentate mai sus sugerează unele comentarii. Pe de o parte, nu este deplin justificat de a plasa în sfera acestor piețe finanțările și depozitele bancare, deoarece depozitele bancare și titlurile pieței monetare sunt din ce în ce mai substituibile (de exemplu, certificatele de depozit cu depozitele pe termen), iar împrumuturile bancare sunt din ce în ce mai titrizate (titularizate).

Pe de altă parte, această distincție și-a diminuat utilitatea pe plan operațional, deoarece numeroase credite pe termen scurt sunt sistematic reînnoibile și numeroase instrumente pe termen scurt sunt adesea considerate ca substituite ale produselor financiare pe termen lung.

Pentru nevoile analizelor și înțelegerii procesului de finanțare a economiei, distincțiile prezentate sunt, însă, necesare.

4.3. Tabloul operațiunilor financiare

Relațiile financiare între agenții economici sunt apreciate în termeni de creanțe și datorii, de angajamente și avere, de active și pasive:

Pentru a finanța o acțiune economică, un agent trebuie:

- fie să-și majoreze pasivul (datoriile, angajamentele), împrumutându-se;
- fie să-și reducă activul (creanțe, averea), vânzând, de exemplu, titluri sau prelevând din avere (capital).

În acest sens, operațiunile financiare se referă la creația și la circulația mijloacelor financiare într-o economie monetară. Ele reprezintă legătura între creanțe și datorii, reflectând variația creanțelor și datoriilor sectoarelor economice și agenților economici. Mișcările de monedă, de alte active financiare sunt prezentate sintetic și schematic prin tabloul operațiunilor financiare, instrument de bază al contabilității naționale.

În economiile de piață dezvoltate sunt realizate anual două tablouri ale operațiunilor financiare:

- *Tabloul operațiunilor financiare în flux*, care indică variațiile în cursul anului ale creanțelor și ale datoriilor diverselor sectoare instituționale.
- *Tabloul operațiunilor financiare în stoc*, care indică suma sau totalul creanțelor și datoriilor fiecărui sector instituțional la sfârșitul anului (cumulativ), prezentând patrimoniul financiar al sectoarelor instituționale. Pe baza acestui tablou se determină masa montară în circulație, aceasta reprezentând „sursa" finanțării economiei.

Tabloul fluxurilor financiare prezintă, în cadrul unei structuri de linii și coloane, relații între *sectoarele instituționale* (pe coloane) și *operațiunile financiare* (pe linii), matricea tabloului fiind prezentată în tabelul nr. 4.5.

Tabloul fluxurilor financiare

Tabelul 4.5

Operaţii Creanţe/ Operaţii datorii	Societăţi şi cvasi-societăţi nefinanciare	Instituţii financiare	Instituţii de asigurări	Administraţii publice	Administraţii private	Populaţie	Restul lumii
Mijloace de plată internaţională							
Alte lichidităţi							
Titluri ale pieţei monetare							
Obligaţiuni							
Acţiuni şi alte participaţii							
Împrumuturi pe termen scurt							
Credite pe termen mediu şi lung							
Rezerve tehnice de asigurare							
Soldul variaţii creanţe şi datorii							
Total fluxuri financiare							

Există *şase sectoare instituţionale*, plus restul lumii, pentru fiecare sector fiind evidenţiat fluxul net de creanţe (sus) şi fluxul net de datorii (jos).

Fluxurile sunt deci nete: se înregistrează creşterile de creanţe, mai puţin încasările, şi creşterile de datorii, mai puţin rambursările.

Sectorul instituţiilor financiare joacă un rol fundamental în intermedierea şi transformarea financiară: Banca centrală, băncile, casele de economii şi casele de depozit sunt separate de celelalte instituţii financiare, care nu creează monedă. Administraţiile publice sunt compuse din administraţia publică centrală (Trezoreria), administraţiile publice locale şi administraţiile asigurărilor sociale.

Nomenclatorul operaţiunilor financiare este identic pentru creanţe şi datorii.

Se disting nouă categorii de operaţiuni financiare, realizarea acestora bazându-se pe un circuit dublu:

- funcţia principală pe care o îndeplineşte fiecare instrument (plată, plasament şi creditare);
- comportamentul pe care utilizarea instrumentului îl declanşează la creditor sau debitor, determinat în special de caracterul mai mult sau mai puţin lichid al creanţei (sau datoriei) deţinute. Amintim că se consideră o creanţă ca fiind lichidată când poate fi uşor transformată în monedă;

Cele nouă operaţiuni financiare sunt realizate prin următoarele tipuri de instrumente financiare:

a) *instrumente de plată*, care pot servi imediat la reglarea financiară a tranzacțiilor, având lichiditate maximă;
b) *instrumente de plasament (finanțarea directă)* – emise fie de un intermediar bancar financiar, fie negociate pe piața financiară;
c) *instrumente de finanțare* (creditele) sunt creanțe generate printr-un acord bilateral între creditor și debitor.

Soldurile de creanțe și datorii exprimă, după ajustări, nevoile și capacitățile de finanțare ale diverselor sectoare, permițând cunoașterea evoluției situațiilor financiare ale diferitelor sectoare.

În acest sens, sunt evidențiate căile prin care sectoarele instituționale își acoperă nevoile de finanțare sau își utilizează capacitățile de finanțare.

Analiza conturilor sectorului instituțiilor financiare evidențiază emisiunea monetară și formele acesteia, precum și evoluția celorlalte lichidități, și totodată prezintă corespondența (contrapărțile) acestei emisiuni și acestor lichidități suplimentare, reprezentate de fluxurile nete de creanțe ale instituțiilor financiare (asupra statului, titlurile subscrise de sistemul bancar, credite acordate economiei).

Prin compararea fluxurilor nete ale datoriilor (în special lichide) și fluxurilor nete ale creanțelor (în special pe termen mediu și lung) se relevă importanța procesului de transformare realizat de ansamblul instituțiilor financiare.

Tabloul operațiunilor financiare servește clarificării politicii de credit, manipularea unei game diverse de instrumente de plasament și de finanțare făcând să varieze formele și costurile acestora, restrângerea sau extinderea volumului mijloacelor de plată realizându-se pentru a obține o încetinire sau o relansare conjuncturală.

Această clarificare a politicii de credit, dar și testarea variantelor, precum și evidențierea consecințelor financiare ale fenomenelor reale se pot realiza prin tabloul previzional al operațiunilor financiare.

Pentru utilizarea tabloului previzional al operațiunilor financiare în proiectarea finanțării economiei sunt necesare cunoașterea corectă a sectoarelor instituționale, stabilizarea acestora în timp, precum și integrarea previziunii financiare în previziunea economică de ansamblu.

Lectură facultativă

Costul fondurilor băneşti (costul banilor)[4]

În cadrul unei economii libere, capitalul este alocat prin sistemul de preţuri. *Dobânda* este preţul plătit pentru *capitalul luat cu împrumut* (capitalul împrumutat); în cazul *capitalului propriu*, investitorii aşteaptă să fie recompensaţi cu *dividende sau câştiguri de capital*. Vom pune în discuţie factorii care afectează cererea şi oferta de capital pentru investiţii, şi astfel nivelul ratelor dobânzilor.

Cei patru factori fundamentali, care influenţează costul banilor, sunt: (1) *oportunităţile de producţie*; (2) *perioadele de timp preferate pentru consum*; (3) *riscul*; şi (4) *inflaţia*. Pentru a înţelege cum interacţionează aceşti factori pentru a influenţa ratele dobânzilor, să considerăm, în primul rând, o comunitate izolată pe o insulă, unde oamenii trăiesc de pe urma pescuitului. Ei dispun de un anumit stoc de unelte de pescuit, care le permite să supravieţuiască relativ bine, dar ei ar dori să poată pescui mai mult. Acum, să presupunem că dl. Crusoe are o idee minunată, referitoare la un nou tip de plasă de pescuit, care poate să dubleze cantitatea de peşte pescuit zilnic. Însă, îi va trebui un an ca să îşi perfecţioneze ideea, să realizeze efectiv plasa, şi să înveţe cum să o folosească eficient, şi dl. Crusoe va muri probabil de foame înainte ca noua plasă de pescuit să intre în funcţiune. Aşa că el va sugera probabil d-lor Robinson şi Friday că vor putea primi de la el câte doi peşti zilnic în anul ce va veni, dacă ei se vor angaja ca, pe perioada anului curent, să îi dea câte un peşte în fiecare zi. Dacă unul dintre ei acceptă oferta, atunci peştele pe care dl. Robinson sau celălalt îl va da d-lui Crusoe constituie *economiile*. Aceste economii *vor fi investite* într-o plasă de pescuit, şi cantitatea de peşte suplimentară prinsă va reprezenta *randamentul investiţiei*.

Evident, cu cât dl. Crusoe va crede mai mult că plasa sa de pescuit va fi eficientă, cu atât mai mare va fi randamentul aşteptat al investiţiei şi cu atât mai mult el se va oferi să plătească d-lor Robinson, Friday, şi altor investitori pentru economiile lor. Noi am presupus, în cele ce am povestit până acum, că dl. Crusoe crede că va fi capabil să plătească o rată a rentabilităţii de 100% - pentru că el s-a oferit să dea doi peşti pentru fiecare peşte primit. El ar putea să încerce să atragă investiţii oferind mai puţin – de exemplu, el ar putea să încerce cu un peşte şi jumătate zilnic, în anul ce va veni, pentru fiecare peşte zilnic pe perioada anului curent; aceasta ar însemna o rată de rentabilitate a investiţiei de 50% pentru dl. Robinson şi alţi potenţiali investitori.

Gradul de atractivitate a acestei oferte, pentru investitorul potenţial, depinde în mare parte de *perioada sa de timp preferată pentru consum*. De exemplu, dl. Robinson poate se gândeşte la pensionare şi ar putea fi interesat să tranzacţioneze un peşte azi pentru unul în viitor, pornind de la o bază de unu la unu, adică o rată de rentabilitate a investiţiei de zero la sută. Pe de altă parte, dl. Friday poate avea o soţie şi mai mulţi copii, şi astfel el poate avea nevoie de tot peştele pe care îl pescuieşte şi nu va fi dispus să dea cu împrumut un peşte zilnic în anul curent, decât în schimbul a trei peşti zilnic anul viitor. În acest caz, se spune că dl. Friday are o preferinţă actuală mare pentru consum, în timp ce dl. Robinson are o preferinţă actuală scăzută pentru consum.

Este de remarcat, de asemenea, că dacă întreaga populaţie s-ar afla la nivelul de subzistenţă, preferinţele prezente pentru consum ar fi, în mod necesar, mari pentru toată

---

[4] PAUL HALPERN, J. FRED WESTON şi EUGENE F. BRIGHAM, *Finanţe manageriale*. Editura Economică, Bucureşti, 1998, pp. 63-64.

comunitatea, economiile per total vor fi mici, ratele dobânzilor vor fi mari, iar formarea capitalului va fi dificilă.

Riscul inerent proiectului privind plasa de pescuit, şi astfel abilitatea d-lui Crusoe, de a-şi rambursa datoria, influenţează, de asemenea, rata de rentabilitate cerută de investitori. Cu cât este mai mare riscul perceput, cu atât rata de rentabilitate cerută va fi mai mare.

Într-o societate mai complexă, există multe alte întreprinderi, ca aceea a d-lui Crusoe, multe proiecte de produse şi mulţi cei care economisesc, ca d-nii Robinson şi Friday. Mai mult, oamenii utilizează ca mijloc de schimb banii, şi nu folosesc sistemul barter cu peşte. Când se folosesc banii şi nu peştele, se poate pune problema valorii în viitor a banilor, şi deci, implicit, *problema inflaţiei*, care influenţează această valoare. Cu cât se aşteaptă ca rata inflaţiei să fie mai mare, cu atât rata de rentabilitate a investiţiei va fi mai mare.

De aceea, se poate remarca faptul că ratele dobânzilor de plătit investitorilor depind, în mod fundamental, de: (1) *rata de rentabilitate* pe care producătorii se aşteaptă să o câştige pentru capitalul investit; (2) preferinţa consumatorilor şi a celor care fac economii *pentru consumul curent comparativ cu consumul viitor*; (3) *gradul de risc* al creditului acordat; şi (4) *rata orevizionată a inflaţiei*. Ratele de rentabilitate a investiţiilor previzionate de către producători stabilesc limita superioară a sumei pe care aceştia pot să o ramburseze pentru capitalul investit, în timp ce preferinţa pentru consum a consumatorilor stabileşte cât de mult aceştia sunt dispuşi să economisească pentru diferite niveluri ale dobânzii oferite de producători. Un grad mare de risc şi o rată mare a inflaţiei duc, de asemenea, la niveluri mari ale ratei dobânzii.

Sinteză

Sistemul de conturi naţionale (contabilitatea naţională) se bazează pe agregatul sistem al acţiunilor economice elementare şi pe agregatul sistem al entităţilor. Operaţiunile de repartiţie se grupează în categoriile: impozite, cotizaţii sociale, prestaţii şi subvenţii. Operaţiunile financiare din contabilitatea naţională reflectă finanţarea economică, adică apropierea între împrumutanţi şi împrumutaţi. Modalităţile prin care se apropie nevoile şi capacităţile sunt finanţarea directă şi finanţarea indirectă. Componentele fundamentale ale unui circuit economic sunt: componenta spaţială; componenta temporală; componenta tranzacţională; componenta macroeconomică; componenta dinamică. Circuitele financiare sunt constituite prin interacţiunea fluxurilor, generate de operaţiuni în care intervin resurse financiare afectate utilizărilor cu durate diferenţiate. Optimizarea eficienţei circuitelor financiare este supusă unui număr de cerinţe. Înţelegerea mecanismelor de finanţare a economiei trebuie să pornească de la abordarea integrativ-sistemică a economiei, ca un ansamblu de fluxuri şi circuite, care intersectează atât sfera reală, cât şi sfera monetară a sistemului economic. Sursele de finanţare a cheltuielilor statului sunt împrumuturile interne (către populaţie, de la instituţiile bancare, de la Banca Centrală), emisiuni monetare şi credite externe.

Concepte-cheie

fluxuri economice	agregate economice	sistemul entităților
nomenclatorul operațiunilor	nomenclatorul agenților	venituri primare
venituri din transfer	finanțare directă	finanțare indirectă
fluxuri primare	fluxuri secundare	finanțare directă
riscul de pană	plasamente	circuit financiar

Întrebări recapitulative

1. Care sunt componentele nomenclatorului operațiunilor?
2. Care sunt relațiile fundamentale ale sferei reale și sferei financiare?
3. Ce este economisirea și prin ce categorii de agenți economici se realizează ea?
4. Care sunt factorii cu influență asupra costului creditului?
5. Care sunt tablourile operațiunilor financiare?

Teste-grilă

1. Categoriile veniturilor cuprind:
   1) veniturile primare;
   2) profiturile întreprinzătorilor;
   3) veniturile salariale;
   4) alte venituri;
   5) veniturile din transfer.

   Variante:
   a) 2 + 3 + 4;
   b) 1 + 4 + 5;
   c) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   d) 1 + 5;
   e) 2 + 3.

2. Rețeaua unică a celor două piețe financiare (a fluxurilor primare și a celor secundare) este determinată de:
   1) titlurile de valoare de pe piața de capital;
   2) ansamblul de impozite percepute de la agenții economici;
   3) natura participanților;
   4) natura produselor schimbate;
   5) natura prețului.

   Variante:
   a) 3 + 4 + 5;
   b) 1 + 2;
   c) 1 + 5;

d) 2;
e) 3.

3. Costul creditului variază în funcție de:
1) nivelul inflației;
2) costul resurselor instituțiilor financiare;
3) echilibrul dintre cererea şi oferta de bani;
4) caracteristicile clientului;
5) caracteristicile creditelor.
Variante:
a) 1 + 3;
b) 2 + 4 + 5;
c) 1 + 5;
d) 3;
e) 2 + 3.

4. Tipurile de instrumente financiare care stau la baza operațiunilor financiare sunt:
1) instrumentele de plată;
2) instrumentele de plasament;
3) instrumentele de finanțare;
4) creditul;
5) masa monetară M1.
Variante:
a) 1 + 2 + 3;
b) 4;
c) 3;
d) 1 + 4;
e) 4 + 5.

5. Nu este criteriu pentru clasificarea piețelor de capital:
1) tipul de titluri de valoare tranzacționate;
2) gradul de deschidere spre exterior;
3) scadența capitalurilor;
4) prezența sau absența agenților nonfinanciari pe piață;
5) piața închisă sau piața deschisă.
Variante:
a) 2 + 3;
b) 4 + 5;
c) 1;
d) 4;
e) 3.

Răspunsuri corecte	1a	2a	3b	4a	5c

BCU IASI / CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Problemă rezolvată

Fie anii t1, t2. Elementele masei monetare (M1, M2) în cei doi ani sunt:

– u.m. –

Elementele masei monetare	t1	t2
Numerarul în circulaţie	100	110
Rezervele obligatorii	20	25
Conturile curente	250	320
Depozitele la vedere ale pers. fizice	50	40
Depozitele pe termen scurt la bănci	140	190
Instrumente financiare pe termen scurt	60	30

Nivelul PIB a fost de 3.800 u.m în anul t1 şi de 4.100 u.m. în anul t2.
Să se determine:

a) Baza monetară (numerar + rezerve obligatorii);
b) Masa monetară M2 (suma elementelor de active prezentate);
c) Gradul de lichiditate (M2/PIB);
d) Multiplicatorul bazei monetare, m

Rezolvare:

a) Baza monetară = 100 u.m. +20 u.m. + 110 u.m. +25 u.m. = 255 u.m.
b) M2 = (100 u.m. + 20 u.m. + 250 u.m. + 50 u.m. + 140 u.m. +60 u.m.) + + (110 u.m. + 25 u.m. + 320 u.m. + 40 u.m. + 190 u.m. + 30 u.m.) = 620 u.m.+715 u.m. = 1335 u.m.
c) La momentul t1, M2/PIB = 620/3800 = 0,1631, iar la momentul t2, M2/PIB = 715/4100 = 0,1743
d) m = M2 (t1, t2)/Baza monetară (t1, t2) = 1335/255 = 5,235

Bibliografie selectivă

Basno, Cezar; Dardac, Nicolae; – *Riscurile bancare. Cerinţe prudenţiale monitorizare*, Editura Didactică şi Pedagogică, R. A., Bucureşti, 1999, pp. 10-22

Gheorghe, Manolescu – *Monedă şi credit*, Ed. Fundaţiei ROMÂNIA DE MÂINE, Bucureşti, 2001, pp. 58 – 73

Paul Halpern, J. Fred Weston şi Eugene F. Brigham, – *Finanţe manageriale*, Editura Economică, Bucureşti, 1998, p. 63 şi urm.

Radu Vasile – *Moneda şi politica fiscală,* Editura Uranus, Bucureşti, 1994, pp. 174-181

Capitolul 5

Creditul şi dobânda

5.1. Creditul. Trăsături caracteristice

5.1.1. Conţinutul şi trăsăturile creditului

Creditul este operaţiunea prin care *se ia în stăpânire imediată resurse,* în *schimbul unei promisiuni de rambursare* viitoare, în mod normal *însoţite de plata unei dobânzi* ce remunerează pe împrumutător.

Operaţiunea priveşte două părţi. O parte acordă creditul. Cealaltă parte îl primeşte, sau altfel spus se îndatorează.

Relaţiile de credit au existat şi în condiţiile premergătoare. Deci creditul poate exista şi în economiile fără monedă. Evident că, în ansamblul lor, relaţiile de credit, astăzi, nu se pot emancipa de haina monetară.

Operaţiunile de credit pot interveni într-o gamă amplă de relaţii între indivizi sub forma unor acorduri personale simple, până la tranzacţiile formalizate ce se efectuează pe pieţele monetare sau financiare foarte dezvoltate şi formulate în cadrul unor contracte complexe. O parte importantă a relaţiilor de credit priveşte mobilizarea capitalurilor disponibile şi a economiilor.

Părţile implicate, tipul de instrumente utilizate şi condiţiile în care creditul este consimţit, sunt extrem de diverse şi în continuă evoluţie. Dispozitivul instituţional variază, de asemenea, de la ţară la ţară.

Esenţial rămâne acelaşi peste tot: o valoarea actuală se transmite de un creditor (investitor sau împrumutător) unui debitor (împrumutat) care se angajează să-l ramburseze, după un timp, în condiţiile specificate în acordul de credit, în cadrul căruia debitorul promite, de asemenea a plăti dobândă pentru a remunera pe creditor.

În amplitudinea sa, esenţa raportului de credit se dezvăluie prin analiza trăsăturilor caracteristice:

- *Subiectele raportului de credit, creditorul şi debitorul* prezintă o mare diversitate în ce priveşte apartenenţa la structurile social-economice, motivele angajării în raport de credit şi durata angajării sale, astfel că ierarhizarea acestor laturi, în amănunt, este dificilă.

O apreciere generală asupra naturii participanţilor la procesul de creditare: creditorii şi debitorii, conturează trei categorii principale şi de amplă cuprindere: întreprinderile, statul şi populaţia.

BUCHAREST UNIVERSITY LIBRARY

Raportul de credit implică primordial redistribuirea unor capitaluri aflate în stare de disponibilitate, ceea ce presupune preexistența unor procese de economisire sau acumulări monetare.

Se afirmă, preponderent, în calitate de *creditori, întreprinderile*, care, pe de o parte, manevrează importante disponibilități monetare, din circuitul cărora au loc considerabile degajări cu caracter temporar ce pot fi angrenate în procesul de creditare. Pe de altă parte, întreprinderile, prin repartizarea profitului, constituie fonduri şi rezerve, remunerează acționarii, fapte ce majorează global capacitatea de creditare a economiei naționale.

Creşterea veniturilor *populației* prin angajarea masivă în procesele economice, prin nivelul înalt al productivității muncii şi prin amplitudinea spiritului de prevedere şi economisire, caracteristici ale evoluției contemporane în toate țările dezvoltate, a făcut din populație un factor major în desfăşurarea raporturilor de credit, în primul rând, în postura de creditor.

În țările dezvoltate aportul populației în formarea resurselor de creditare tinde să-l ajungă pe cel al întreprinderilor. Astfel, în 1988, în Japonia față de 143 788 mld. yeni, cât reprezenta acumulările întreprinderilor, populația înregistra un volum de economii de 128 243 mld. yeni.

Aceste tendințe de creştere absolută şi relativă a economiilor populației, caracteristică evoluției raporturilor de credit în toate țările dezvoltate, pun noi probleme optimizării de mobilizare şi utilizare a acestor economii. Pe acest fundal se desfăşoară modificări calitative printre care transformarea economiilor din disponibilități monetare în economii financiare, fapt ce influențează radical activitatea intermediarilor, băncilor.

În calitate de *debitori* alături de întreprinderi şi populație se afirmă amplu, în toate țările dezvoltate, *statul.*

În Statele Unite angajarea în calitate de debitor în procesul de creditare are dimensiuni apropiate, volumul total al îndatorării fiind în 1987: pentru întreprinderi 2 951 mld. dolari; pentru populație 2 837 mld. dolari şi pentru administrația de stat 2 798 mld. dolari[1].

Desigur că aceste date reflectă anumite particularități proprii ale SUA: un grad mare de autofinanțare a întreprinderilor care diminuează relativ necesitățile de credit: o dezvoltare mai amplă a creditului acordat populației, ca expresie a unei economii de consum dezvoltate generos; o amplitudine specifică a cheltuielilor bugetare axate îndeosebi pe destinații militare, care exagerează nevoile de credit ale statului.

Dacă pentru celelalte țări dezvoltate participațiile cantitative pot diferi, factorii care le generează şi tendințele lor prezintă grade mai mari sau mai mici de similitudine.

---

[1] ***Problemes economiques***, nr. 2806 din 4 ianuarie 1991.

• *Promisiunea de rambursare*, element esențial al raportului de credit, presupune riscuri, și necesită, în consecință, adesea, angajarea unei garanții.

În raporturile de credit, riscurile probabile sunt:

- riscul de nerambursare;
- riscul de imobilizare.

Riscul de nerambursare constă în probabilitatea întârzierii plății sau a incapacității de plată datorită conjuncturii, dificultăților sectoriale, sau deficiențelor împrumutatului.

Pentru prevederea riscului trebuie să se analizeze temeinic împrumutatul prin prisma cerințelor respectării raportului de credit sub diverse aspecte: umane (competență, moralitate), economice (situația internațională, națională, cadrul profesional), financiare (situația financiară, îndatorarea existentă, capacitatea de rambursare), juridice (forma juridică, legăturile juridice cu alte întreprinderi).

Se poate acționa pentru diviziunea riscului prin colaborări cu alte instituții de credit.

Evident, prevenirea riscului este strict legată de procedurile de garantare a împrumutului.

Riscul de imobilizare survine la bancă, sau la deținătorul de depozite, care nu este în măsură să satisfacă cererile titularilor de depozite, din cauza unei gestiuni nereușite a creditelor acordate. Efectele negative ale unei asemenea situații care afectează major pe deponent pot fi prevenite prin administrarea judicioasă a depozitelor de către bănci; angajarea de credite pe baza hârtiilor de valoare, mobilizarea efectelor (la piața monetară), prin rescont și alte operațiuni.

Creditele care se acordă, de regulă, prin bănci, angajează fonduri ce nu aparțin băncii. De aici necesitatea, în scopul unei ferme gestiuni a fondurilor ce îi sunt încredințate, ca bancherul să-și întărească poziția sa de creditor prin garanții personale sau reale.

Garanția personală este angajamentul luat de o terță persoană de a plăti, în cazul în care debitorul este în incapacitate.

În cazul garanției *simple*, garantul are dreptul de a discuta asupra îndeplinirii obligației sale, de a cere executarea primordială a debitorului și, în cazul în care există mai multe garanții, să răspundă numai pentru partea sa.

În cazul *garanției solidare* garantul poate fi tras la răspundere pentru a plăti, concomitent, sau chiar înaintea debitorului, dacă aparent prezintă condiții preferabile de solvabilitate.

Garanțiile reale cuprind reținerea, gajul, ipoteca și privilegiul.

Dreptul de reținere asigură creditorului posibilitatea de a reține un bun corporal, proprietate a debitorului atât timp cât el n-a fost achitat integral. Pentru

aceasta trebuie îndeplinite anumite condiţii: bunul corporal deţinut de creditor să aibă o legătură cu creanţa; iar creanţa trebuie să fie certă şi exigibilă.

Gajarea este actul prin care debitorul remite creditorului un bun în garanţia creditului, gajul.

Gajarea poate avea loc cu sau fără deposedare.

Dacă gajarea are loc fără deposedare, creditorul primeşte un titlu de recunoaştere a gajului care face obiect publicării (de pildă, gajarea fondurilor de comerţ).

Creditorul titular al gajului are, în virtutea gajării, anumite drepturi; de preferinţă (de a fi plătit înaintea altora, în cazul vânzării bunului ce reprezintă garanţia), de urmărire (dacă se schimbă proprietarul), de reţinere (păstrarea obiectului gajului) şi de vânzare (vânzarea în justiţie a bunului gajat).

- *Ipoteca* este actul prin care debitorul acordă creditorului dreptul asupra unui imobil, fără deposedare şi cu publicitate.

Ipoteca conferă creditorului dreptul de preferinţă şi dreptul de urmărire.

Ipoteca poate fi legală (prevăzută de lege), convenită (consimţită prin contract) sau judiciară (acordată de organele judecătoreşti).

Privilegiul este dreptul conferit prin lege unor creditori, de a avea prioritate în a fi plătiţi atunci când dispun de o garanţie asupra unei părţi, sau asupra totalităţii patrimoniului debitorului.

Creditorul privilegiat dispune de dreptul de preferinţă şi de dreptul de urmărire.

Privilegiile pot fi generale şi speciale, respectiv mobiliare şi imobiliare.

Oricare ar fi garanţiile oferite, creditorul nu poate să piardă din vedere că o bună garanţie nu trebuie să fie decât o precauţie suplimentară, şi nu un suport al unui risc mai mult decât probabil.

Decizia creditorului trebuie să se întemeieze pe totalitatea însuşirilor calitative ale debitorului, ale patrimoniului său, şi a modului de administrare şi nu numai pe cele ce se desprind din aprecierea garanţiilor.

Trebuie subliniat că, în caz de necesitate, transformarea garanţiilor în bani presupune pentru creditor eforturi şi cheltuieli suplimentare şi implică imobilizări îndelungate ale fondurilor. Toate acestea deturnează creditorul, respectiv pe bancher, din preocupările sale obişnuite, şi-i aduce prejudicii, ce nu întotdeauna pot fi comensurate valoric şi, pe această cale, recuperate.

Creditorul, respectiv bancherul, este interesat în primul rând de derularea normală a procesului de creditare şi mai puţin de anomaliile acestuia, chiar dacă acestea îi aduc unele recompense.

- *Termenul de rambursare* ca trăsătură specifică a creditului are o mare varietate. De la termene foarte scurte (24 ore, termen practicat între bănci pe pieţele monetare) şi încheindu-se cu termene de la 30 la 50 de ani şi chiar 100 (în soluţii recente pentru împrumuturi privind construcţia de locuinţe).

Pentru creditele pe termen scurt, credite acordate întreprinderilor, sau credite de consum, este caracteristică rambursarea integrală la scadență.

Creditele pe termen mijlociu și lung implică adesea rambursarea eșalonată, fapt ce înseamnă că, pe parcurs, la termene stabilite, lunare, trimestriale etc., odată cu plățile cuvenite pentru dobânzi se rambursează o parte din împrumut (principal[2]).

Experiența a arătat că atunci când creditele, prin natura lor pe termen lung, s-au acordat în condiții în care se plăteau periodic numai dobânzile, rambursarea principalului urmând a fi făcută integral la termenul stabilit (ca în SUA înainte de 1929), s-au creat premise pentru lipsă de răspundere în domeniul creditului, ceea ce a contribuit la apariția fenomenului de incapacitate de plată a debitorilor și falimentul și instituțiilor de credit, pe scară largă.

- *Dobânda* este o caracteristică esențială a creditului.

În acordurile de credit s-a încetățenit clauza dobânzii *fixe*. Respectiv dobânda cuvenită în cadrul acordului de credit este acceptabilă pentru ambele părți, pentru întregul împrumut și pe toată durata creditului.

În condițiile presiunii inflaționiste accentuate din anii '70, s-a instituit regimul dobânzilor *variabile* (sensibile) situația în care dobânzile se modifică periodic (de regulă semestrial) funcție de nivelul dobânzii pe piață (națională sau internațională).

Acordurile de credit pot prevedea adiționarea dobânzii cuvenite și plata integrală la încheierea contractului (situația practicată mai ales pentru hârtiile de valoare, obligațiuni ale întreprinderilor, statului sau băncilor și societăților financiare). Împrumutul acordat, respectiv valoarea de emisie poate fi de 100 sau 70, iar suma de rambursat funcție de termen și nivelul dobânzii, 142, respectiv 100.

- *Tranzacția. Acordarea creditului*

Creditul poate fi consimțit în cadrul unei tranzacții unice; acordarea unui împrumut, vânzarea unei obligațiuni, angajarea unui depozit.

În ultimul timp s-a dezvoltat sistemul de credit deschis, în cadrul căruia împrumuturile efective intervin la intervale liber alese de debitor. Cărțile de credit sunt modalitățile cele mai răspândite pentru această formă.

Consimțirea tranzacției, respectiv acordarea creditului, este un act de mare importanță în vederea căruia creditorul trebuie să-și asigure o bună informare și documentare pentru evitarea riscului.

---

[2] Principalul este un termen exprimat în limba engleză, de fapt preluat din practica americană, ce individualizează suma împrumutului, respectiv capitalul ce face obiect creditului acordat. Suma de rambursat (R) reprezintă în ultimă instanță două componente; principal - +dobânzi (în engleză, principal + interes), adică R = P + d sau, în engleză R = P + I

În acest sens băncile îşi creează un cadru propriu de informare şi documentare, sau apelează la agenţii specializaţi care studiază capacitatea de plată şi, respectiv potenţialul economic al firmelor.

O atenţie deosebită se acordă în economia unor ţări documentării privind riscul în investirea în hârtii de valoare, obligaţiuni, de o mare audienţă publică, sferă în care acţionează agenţi specializaţi, care au pus la punct un sistem de notaţie complexă, reunit într-o formulă literală sau numerică destinată a releva gradul de risc decurgând din caracteristicile creditului şi, mai ales, ale debitorului.

- *Consemnarea şi transferabilitatea* sunt, de asemenea, caracteristici ale creditului. Acordurile de credit sunt consemnate, în marea lor majoritate, prin înscrisuri, instrumentele de credit, a căror formă de prezentare implică aspecte multiple şi diferenţiate.

Esenţial în aceste instrumente este obligaţia fermă a debitorului privind rambursarea împrumutului, respectiv dreptul creditorului de a i se plăti suma angajată.

Implicit, prin intermediul transferului instrumentului de credit se realizează cesiunea creanţei, respectiv a dreptului de a încasa suma înscrisă în instrumentul de credit, precum şi veniturile accesorii.

Negocierea instrumentelor de plată şi a creanţelor ce sunt reprezentate pot avea loc:

- direct între investitori;
- în cadrul pieţelor de capital şi financiare.

De regulă, transferul direct este desfăşurat în cadrul raporturilor directe ale creditelor sau între bănci privind circulaţia cambiei (scontare şi rescontare), a cecului etc., în timp ce obiect al pieţelor financiare sunt obligaţiile statului (bonuri de tezaur în principal) sau ale întreprinderilor, precum şi alte hârtii de valoare similare.

Transferabilitatea instrumentelor de credit şi deci transferul acordurilor de credit de la un beneficiar la altul (de la un creditor al altul) este, în primul rând, o expresie a lichidităţii portofoliului de creanţe, posibilitatea pentru fiecare creditor de a transforma în bani, potrivit unei necesităţi sau unei noi opţiuni.

Aşa cum se va vedea, în practica bancară, transferabilitatea are un loc important, deoarece permite a asigura utilizarea fluxurilor fireşti de constituire şi utilizare a capitalurilor temporar disponibile.

Prin creditare, băncile folosesc, într-o primă etapă, capitalurile temporar disponibile mobilizate de ele, urmând ca, într-o etapă următoare, să recurgă la concursul altor fluxuri de capital existente sau create de banca de emisiune şi alte bănci, prin operaţiile de recreditare.

5.1.2. Funcţiile creditului

Principalele trăsături distinctive ale relaţiilor de credit sunt finanţarea agenţilor economici pe seama disponibilităţilor latente ale economiei, în condiţiile rambursabilităţii şi perceperii de dobândă, şi emisiunea monetară.

Funcţiile creditului, ca expresie a dezideratelor fundamentale faţă de existenţa şi menirea operaţională a relaţiilor de credit, sunt:

a) funcţia de mobilizare, de ameliorare calitativă a disponibilităţilor băneşti şi de redistribuire;
b) funcţia de emisiune;
c) funcţia de reflectare şi stimulare a eficienţei în activitatea agenţilor economici.

a. **Funcţia de mobilizare, ameliorare şi redistribuire**

Formarea disponibilităţilor latente în activitatea agenţilor economici, instituţiilor, populaţiei şi concentrarea lor la bănci constituie premisa principală pentru acordarea de credite.

Are loc, de fapt, crearea de către bancă a unei noi puteri de cumpărare, pe care deţinătorii de monedă pasivă nu au utilizat-o, producându-se şi o „reaşezare" a cererii de valori de întrebuinţare. Cererea titularilor de disponibilităţi, care nu este în condiţiile date decât potenţială, este înlocuită cu cererea efectivă a beneficiarilor de credite, diferită material de cea a deţinătorilor de depozite monetare, cu implicaţii asupra structurii materiale a producţiei.

Funcţia redistributivă a creditului nu poate pune în evidenţă dinamica masei monetare în circulaţie, întrucât în ea se regăseşte şi se reflectă doar înlocuirea monedei pasive cu moneda activă, cantitatea rămânând aceeaşi, aşa cum, schimbând poziţia clepsidrei, cantitatea de nisip cuprinsă în ea rămâne neschimbată.

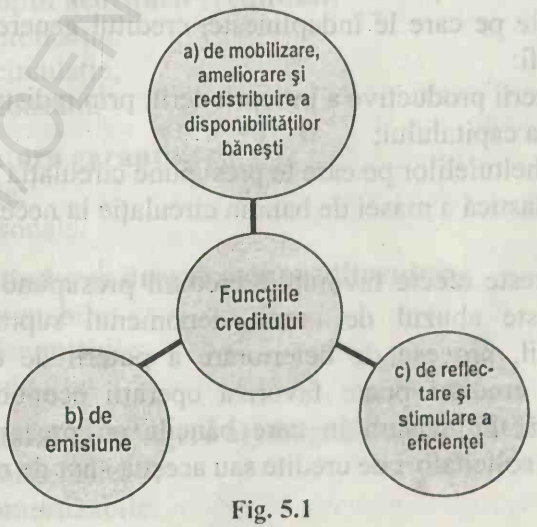

a) de mobilizare, ameliorare şi redistribuire a disponibilităţilor băneşti
Funcţiile creditului
b) de emisiune
c) de reflectare şi stimulare a eficienţei

Fig. 5.1

BCU IASI CENTRALA LIBRARY

b. **Funcţia de emisiune**

Manifestarea funcţiei de emisiune a creditului constă în crearea de noi mijloace de plată în economie, a unei mase monetare suplimentare.

Dacă fondurile agenţilor economici, resursele bugetului administraţiei publice şi ale populaţiei sunt, în fiecare moment, limitate, creditul bancar apare ca fiind singura resursă „liberă", a cărei mărime ar putea lua valori în funcţie de deciziile subiective ale băncilor.

Această aparenţă este, însă, falsă. Emisiunea monetară nu poate fi arbitrară, ci ea trebuie corelată cu realităţile economiei, deoarece supracreditarea, cât şi subcreditarea au efecte perturbatoare pentru economie.

c. **Funcţia de reflectare şi stimulare a eficienţei activităţii agenţilor economici**

Eficienţa economică a activităţii întreprinderilor se reflectă sensibil în situaţia lor financiară, iar aceasta din urmă în volumul fondurilor utilizate pentru un nivel dat de activitate, precum şi în gradul de asigurare a capacităţii de plată.

Cu cât eficienţa economică a unei activităţi date este mai ridicată, celelalte condiţii fiind invariabile, cu atât necesarul de fonduri este mai redus.

Nivelul de eficienţă se regăseşte în mărimea fondurilor totale necesare, însă, şi mai pregnant, în situaţia creditelor, întrucât acestea intervin ca resursă marginală de completare, a cărei dimensiune este determinată de evoluţia fondurilor proprii.

Creditul nu este doar un seismograf al eficienţei economice, ci şi un instrument de influenţare în direcţia stimulării activităţii calitativ superioare, prin acordarea de credite fără restricţii agenţilor economici cu bună activitate şi prin aplicarea de restricţii sau neacordarea de credite celor care se confruntă cu deficienţe în gestiunea lor şi dificultăţi în returnarea împrumuturilor.

Prin funcţiile pe care le îndeplineşte, creditul generează o serie de *efecte favorabile*, cum ar fi:

- sporirea puterii productive a întreprinderii, prin redistribuirea capitalului;
- concentrarea capitalului;
- reducerea cheltuielilor pe care le presupune circulaţia monetară;
- adaptarea elastică a masei de bani în circulaţie la necesarul economiei.

Pe lângă aceste efecte favorabile creditul presupune şi o serie de riscuri. Principalul risc este abuzul de credit, fenomenul supracreditării economiei generând, inevitabil, procese de deteriorare a puterii de cumpărare a banilor, inflaţie. Totodată, creditul poate favoriza operaţii economice ce atentează la lichiditatea bancară, în măsura în care băncile au prea puţine posibilităţi de selecţie a clienţilor solicitatori de credite sau aceştia sunt de rea-credinţă.

Riscurile creditului pot fi generate de fenomene economice individuale sau de o anumită stare economică conjuncturală.

Pentru prevenirea riscurilor creditării, băncile trebuie să dețină informații pertinente asupra situației patrimoniale și financiare a debitorilor, asupra naturii operațiunilor economice în care aceștia se angajează. Totodată, prevenirea riscurilor în creditare mai presupune cunoașterea reputației morale a debitorilor, a bonităților lor, o bună evaluare a evoluțiilor viitoare a acestora.

5.1.3. Formele creditului

Diversitatea formelor sub care se manifestă creditul în economie a impus utilizarea mai multor criterii semnificative de clasificare, în funcție de care se disting următoarele:

1. **după natura economică și participanții la relația de creditare**, se remarcă:
- creditul comercial;
- creditul bancar;
- creditul de consum;
- creditul obligatar;
- creditul de consum.

2. **după calitatea debitorului se delimitează:**
- creditul acordat persoanelor fizice;
- creditul acordat persoanelor juridice.

3. **după calitatea debitorului și a creditorului se disting:**
- creditul privat;
- creditul public.

4. **după scopul acordării creditului:**
- credite de producție;
- credite de circulație;
- credite de consum.

5. **după natura garanțiilor:**
- credite reale;
- credite personale.

6. **după întinderea drepturilor creditorului:**
- credite denunțabile;
- credite nedenunțabile;
- credite legale.

7. **după modul de stingere al obligațiilor de plată:**
- credite amortizabile;
- credite neamortizabile.

8. **după termenul la care trebuie rambursat creditul:**
- credite pe termen scurt;
- credite pe termen mijlociu;
- credite pe termen lung.

Indiferent de criteriile de clasificare utilizate, se pot desprinde câteva caracteristici esenţiale ale creditului în economia contemporană:
- s-au produs schimbări în destinaţia creditului, în sensul că a sporit ponderea celor speculative şi cele destinate satisfacerii nevoilor statului;
- se produc modificări frecvente ale nivelului dobânzii, cu scopul de a favoriza sau limita dimensiunile creditului;
- se remarcă sporirea creditului bancar în detrimentul celui comercial;
- prin scontarea efectelor de comerţ (a cambiilor) se realizează împletirea creditului comercial cu cel bancar.

Cea mai importantă clasificare este cea în funcţie de care se disting formele creditului, de la cel comercial, până la cel de consum, a căror prezentare este realizată în continuare.

A. **Creditul comercial** se caracterizează prin următoarele:

- reprezintă creditul pe care şi-l acordă agenţii economici la vânzarea mărfii sub forma amânării plăţilor;
- avantajul acestei forme de credit constă în faptul că întreprinzătorii îşi pot desface producţia fără să aştepte momentul în care cumpărătorii vor deţine bani. Se apreciază, astfel, că se accelerează circuitul capitalului real;
- creditul comercial prezintă unele limite, în sensul că orice întreprinzător va putea vinde marfa pe credit în măsura în care acesta deţine rezerve de capital care să îi permită continuarea activităţii. De asemenea, creditul comercial este limitat în funcţie de regularitatea încasării contravalorii mărfurilor;
- o limită a creditului derivă din destinaţia mărfurilor vândute prin acest tip de credit, respectiv cei doi participanţi la raportul de credit trebuie să aparţină aceluiaşi sector de activitate.

Creditul comercial se manifestă sub două forme:
- creditul cumpărător;
- creditul vânzător.

Creditul cumpărător:

- se manifestă sub forma plăţilor în avans;
- aceste credite apare ca o prefinanţare de către beneficiari a produselor pe care intenţionează să le achiziţioneze;
- sunt frecvente în ramuri precum: agricultura şi construcţiile de locuinţe.

B.C.U. „M. EMINESCU" IAȘI

Creditul vânzător:

- are ca obiect vânzarea mărfurilor cu plata amânată.

Factorii care converg la sporirea dimensiunilor creditului comercial decurg din cele trei componente care acționează în acest domeniu, respectiv cea tradițională, comercială și financiară.

Componenta tradițională reprezintă interesele comune ale participanților în sporirea fluidității schimburilor costurilor de organizare a activității comerciale. Se reduc costurile de depozitare ale stocurilor de mărfuri (pentru producător) și costurile aferente mijloacelor de plată (în cazul cumpărătorilor).

Componenta comercială semnifică utilizarea creditului ca mijloc de promovare a vânzărilor.

Componenta financiară reprezintă o altă motivație a creditului comercial și semnifică punerea la dispoziția clientului, pentru o perioadă dată, a unei părți din capital sub formă de marfă, pentru care plata este amânată.

În prezent, în țările dezvoltate creditele comerciale reprezintă între 10% și 30% din datoriile întreprinderilor și reprezintă un instrument de promovare și de reducere a cheltuielilor cu plata dobânzilor. Pe baza creditelor comerciale primite se pot reduce solicitările de credite bancare, sau se poate amplifica cifra de afaceri.

Creditul comercial antrenează emisiunea de titluri specifice acestui credit (cambii, bilete de ordin) ca titluri de creanță, care prezintă avantajul **scontării** la bănci. În acest mod, creditul comercial devine credit bancar, iar prin cedarea portofoliului de efecte comerciale de către o bancă comercială, băncii centrale prin rescontare, se antrenează un mecanism de emisiune de monedă centrală.

B. Creditul bancar

- Participanții la creditul bancar sunt reprezentați la modul general, de un agent nebancar (producătorul sau agentul economic), pe de o parte, și bancă, pe de alta.
- Creditul bancar prezintă avantajul unei mai mari flexibilități comparativ cu cel comercial, întrucât sumele disponibile pot fi orientate către diferite forme de activitate economică.
- Între creditul comercial și cel bancar există o puternică legătură, în sensul că uneori creditul comercial se poate transforma în credit bancar, sau acesta poate constitui suport al acordării unui credit comercial.

Activitatea de creditare se poate realiza prin folosirea mai multor metode:

- avansuri în cont curent;
- linia de credit simplă;
- linia de credit confirmată;

- linia de credit revolving;
- credite cu destinaţie specială.

avansuri în cont curent:

- sunt credite pentru acoperirea unor goluri de casă;
- nu au destinaţie prestabilită şi din acest motiv sunt denumite **credite de trezorerie;**
- aceste credite nu sunt garantate prin anumite garanţii, ci prin starea de bonitate a clientului.

linia de credit simplă

- reprezintă nivelul maxim al creditului care se poate acorda unui client, într-un cadru prestabilit.

linia de credit confirmată

- semnifică suma ce poate fi acordată sub formă de credit şi care este consemnată într-un document scris, convenit de bancă.

linia de credit revolving

- este un mecanism care presupune ca pe măsură ce au fost rambursate creditele anterioare, se acordă noi credite, fără întocmirea de noi documente.

credite cu destinaţie specială

- sunt cele pentru care constituirea de stocuri sezoniere privind materiile prime agricole, creditele pentru producţia de conserve, ori pentru stocarea unor materiale de construcţii.

C. Creditul de consum

- reprezintă vânzarea cu plata în rate a unor bunuri de consum personal, de folosinţă îndelungată şi de mare valoare (mobilă, autoturisme, articole de uz casnic);
- între creditul de consum şi creditul bancar există strânse legături, în sensul unor raporturi de determinare;
- pentru plata în rate, comercianţii recurg la creditele bancare;
- în condiţii de insolvabilitate, cumpărătorul este obligat să restituie bunurile, iar uneori, în funcţie de clauzele contractuale, nu se pot recupera nici ratele achitate.

D. Creditul obligatar

- constituie o formă a creditului contractat de stat prin lansarea titlurilor de împrumut (obligaţiuni, bonuri de tezaur), în scopul acoperirii deficitului bugetar;

- în economiile moderne, creditul obligatar deține o pondere importantă, care se măsoară ca pondere a datoriei față de produsul intern brut;

Împrumuturile obligatare se pot diferenția prin caracteristicile acestora, astfel:

- modalități de lansare;
- modalități de rambursare;
- tipuri de obligațiuni.

Din punct de vedere al **modalităților de lansare** se remarcă:

- emisiunea de obligațiuni și distribuirea directă de către organismul emitent;
- emisiunea de obligațiuni și lansarea prin intermediul unui sindicat sau consorțiu format din bănci comerciale și instituții financiare.

Spre exemplificare, este prezentată emisiunea de obligațiuni, lansate la data de 25 februarie 1997 de către BCR. În pregătirea emisiunii, BCR a solicitat consultanță mai multor bănci de investiții. Singurele care au manifestat un interes real pentru parteneriat cu banca română au fost Merrill Linch și J.P. Morgan.

Merrill Linch a făcut cea mai atrăgătoare ofertă angajându-se ca pe lângă consultanță să sprijine efectiv și să subscrie la lansarea de euroobligațiuni. Consultanța a fost oferită gratuit; costul acesteia a fost inclus în comisionul de subscriere, stabilit la 1,25% din valoarea emisiunii

- Datoria externă obligatară înregistrată de România după 1989 poate fi analizată după cum urmează:

Obținerea unor resurse de capital financiar pentru finanțarea deficitului bugetar sau pentru satisfacerea unor diverse trebuințe ale economiei naționale este posibilă și prin emisiunea de obligațiuni pe piețele internaționale de capital, euroobligațiuni. Eficiența dobândirii (nu utilizării) acestor resurse depinde, în principal, de influența fiecăruia și de influența sinergică a tuturor următorilor factori mai importanți:

- rating-ul de țară (factorul politic);
- rating-ul de bancă (factorul economic);
- forța de persuasiune în procesul negocierii (factorul psihologic).

Ieșirea României pe piețele internaționale de capital după 1989 s-a făcut abia în 1996 (data primei trageri), dar este de presupus că negocierile au început mai înainte. Creditele obținute pe piața de capital până în prezent au fost următoarele (Tabelul 1):

Împrumuturile statului român pe pieţele internaţionale de capital (1995-2002)

Tabelul 1

ADMINISTRATOR	Suma (mil)	Scadenţa (ani)	Valuta	Rata dobânzii	Data semnării	Data tragerii
Titluri de stat emise de România prin Banca Naţională a României						
1. Merrill Lynch	225	3	USD	9,75%	25.06.96	25.06.96
2. Nomura Securities	480	3	YEN	5,20%	10.05.96	28.05.96
3. Merrill Lynch	50	5	USD	Libor + 2,25%	08.02.96	15.02.96
4. Nomura Securities	269	5	YEN	5,05%	20.09.96	09.10.96
Titluri de stat emise de România prin Ministerul Finanţelor						
5. Deutsche Bank	600	5	DEM	7,75%	13.06.97	17.06.97
6. Deutsche Bank	150	3	EURO	11,00%	05.10.00	06.10.00
7. ING Barings/Schröder Salomon Smith Barney	150	5	EURO	11,50%	09.11.00	10.11.00
8. ING Barings/Schröder Salomon Smith Barney-redeschidere	150	5	EURO	11,50%	09.11.00	29.01.01
9. CSFB/JPMorgan	600	7	EURO	10,626%	25.06.01	27.06.01
10. JPMorgan/Deutsche Bank/ Schröder Salomon Smith Barney/ING Bank	700	10	EURO	8,50%	07.05.02	08.05.02

Sursa: Ministerul Finanţelor Publice.

Pentru a **produce informaţii** pe baza cărora să formulăm concluzii pertinente prelucrăm datele din Tabelul 1 în două forme:

1. Ordonarea creditelor după trei criterii succesive: primul, în ordinea crescătoare a ratei dobânzii; al doilea, în ordinea **descrescătoare** a scadenţei (scadenţelor mai mari le corespund rate ale dobânzii mai mari, deoarece **originea dobânzii este preţul aşteptării**); al treilea criteriu, în ordinea **descrescătoare** a mărimii creditelor (creditele mai mari au dobânzi mai mici). Rezultatele sunt arătate în Tabelul 2.

Ordonarea euroobligaţiunilor

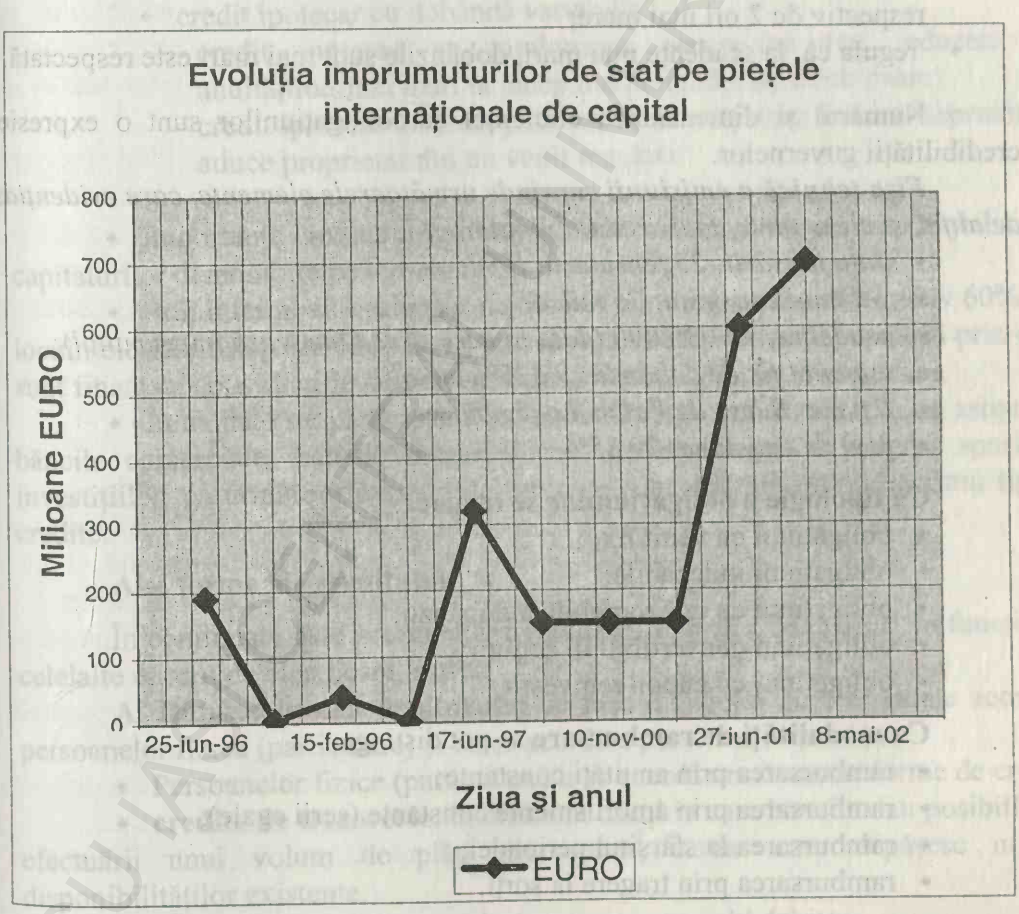
Tabelul 2

ADMINISTRATOR	Suma (mil)	Scadenţa (ani)	Valuta	Rata dobânzii	Data semnării	Data tragerii
1. Nomura Securities	4	3	EURO	5,20%	10.05.96	28.05.96
2. Deutsche Bank	150	3	EURO	5,50%	05.10.00	06.10.00
3. Merrill Lynch	190	3	EURO	9,75%	25.06.96	25.06.96
4. Merrill Lynch	40	5	EURO	Libor + 2,25%	08.02.96	15.02.96
5. Nomura Securities	2	5	EURO	5,05%	20.09.96	09.10.96
6. Deutsche Bank	320	5	EURO	7,75%	13.06.97	17.06.97
7. ING Barings/Schröder Salomon Smith Barney	150	5	EURO	11,50%	09.11.00	10.11.00

ADMINISTRATOR	Suma (mil)	Scadența (ani)	Valuta	Rata dobânzii	Data semnării	Data tragerii
8. ING Barings/Schröder Salomon Smith Barney-redeschidere	150	5	EURO	11,50%	09.11.00	29.01.01
9. CSFB/JPMorgan	600	7	EURO	10,626%	25.06.01	27.06.01
10. JPMorgan/Deutsche Bank/ Schröder Salomon Smith Barney/ING Bank	700	10	EURO	8,50%	07.05.02	08.05.02

NOTĂ: au fost utilizate cotațiile din 04.06.2003 (1$ = 0,85448 EURO; 1YEN = 0,007188 EURO). Pentru marca germană s-a utilizat cotația 1DEM = 0,625$, iar rata dobânzii a fost înjumătățită (opțiune metodologică).

2. Reprezentarea grafică cronologică a euroobligațiunilor:



În perioada 1996-1999 totalul valorii euroobligațiunilor s-a ridicat la 556 milioane euro, în timp ce în anii 2000-2002 acesta a fost de 1.750 milioane euro, adică de 3,15 ori mai mare. Această performanță, ca în 2 ani să vinzi

euroobligaţiuni în valoare de peste 3 ori mai mare decât în perioada anterioară doar de 2 ori mai mare, trebuie analizată şi interpretată cu atenţie. Caracteristicile comparative ale eurocreditelor din cele două intervale de timp sunt următoarele:

- în ambele intervale de timp s-au lansat pe pieţele internaţionale de capital un număr egal de emisiuni de obligaţiuni (câte 5);
- dobânzile au fost, cu o singură excepţie, mult mai mici în perioada 1996-2000 decât în perioada 2000-20023;
- scadenţa medie este de 3 + 3 + 3 + 5 + 5/5 = 3,8 ani pentru primul interval de timp şi de 3 + 5 + 5 + 7 + 10/5 = 6 ani pentru al doilea interval de timp. Prin urmare, în primul caz, îndatorarea s-a făcut pe termen, să zicem, scurt în al doilea caz ea s-a făcut pentru un termen aproape dublu;
- sarcina anuală a datoriei este următoarea: aproximativ 146 milioane euro în primul interval de timp şi aproximativ 290 milioane euro în al doilea, respectiv de 2 ori mai mare;
- regula că, la scadenţe mai mari, dobânzile sunt mai mari este respectată.

Numărul şi dimensiunea eficienţei euroobligaţiunilor sunt o expresie a credibilităţii guvernelor.

Fişa tehnică a emisiunii *cuprinde următoarele elemente, care evidenţiază, de altfel, şi elementele unui credit obligatar:*

- *data lansării: 25 februiarie 1997;*
- *volumul emisiunii: 75 mil. $;*
- *scadenţa: 10/03/2000 (data la care se rambursează împrumutul);*
- *cuponul fix de dobândă: 9,125% anual;*
- *listare: Bursa de Valori Luxemburg;*
- *preţ de emisiune: 99,85%.*

Ca tipologie a obligaţiunilor se remarcă:

- obligaţiuni cu venit fix;
- obligaţiuni indexabile;
- obligaţiuni cu rată variabilă a dobânzii;
- obligaţiuni convertibili în acţiuni;
- obligaţiuni cu cupon reinvestit.

Ca modalităţi de rambursare se pot distinge:

- rambursarea prin anuităţi constante;
- rambursarea prin amortismente constante (serii egale);
- rambursarea la sfârşitul perioadei;
- rambursarea prin tragere la sorţi.

---

[3] LIBOR, rata dobânzii la creditele pe termen scurt de pe piaţa interbancară londoneză (London Interbank Offered Rate), vezi VICTOR TROACĂ, ***Lexicon bancar***, Editor Tribuna Economică. Bucureşti, 2001, p. 165.

• Principala formă de existență a creditului obligatar o reprezintă creditul public. Rambursarea acestui credit se face din fonduri speciale de amortisment al datoriei public, din surse bugetare curente sau din excedente bugetare.

Există şi alte forme ale creditului obligatar, respectiv, cel întâlnit în cazul societăților comerciale. Acestea preferă emisiunea de obligațiuni ca formă de mobilizare a capitalurilor pe termen lung, obligațiunile respective fiind denumite obligațiuni corporative.

E. Creditul ipotecar

• Reprezintă un credit garantat cu proprietăți imobiliare sub forma clădirilor (în special în mediul urban) sau de natura terenurilor (în mediul rural).

• Cunoaşte mai multe forme şi are o amploare deosebită în țările dezvoltate:

• credit ipotecar cu dobândă variabilă;
- credit ipotecar cu rambursare progresivă (cu reduceri ale anuităților, mai mari la începutul perioadei de rambursare);
- credit ipotecar inversat purtător de anuități (caz în care împrumutul aduce proprietarului un venit regulat).

• Importanța creditului ipotecar provine din aceea că permite mobilizarea capitalurilor disponibile pe termen lung.

• Prin intermediul titlurilor de ipotecă sunt finanțate aproximativ 60% din locuințele familiilor (de până la 4 persoane). Există şi titluri de ipotecă prin care sunt finanțate construcțiile de apartamente şi imobile destinate afacerilor.

• În calitate de participanți, pe această piață apar societățile de asigurări, băncile comerciale, băncile mutuale, ceea ce dovedeşte un interes sporit al investițiilor, ca urmare a importanței pe care o acordă autoritățile acestui tip de credite.

Alte forme ale creditului

În continuare este prezentată diversitatea tipurilor de credite, în funcție de celelalte criterii de clasificare, astfel:

A. După calitatea debitorului se face distincție între creditele acordate persoanelor fizice (particulare) şi celor acordate persoanelor juridice.

• Persoanelor fizice (particulare) li se acordă următoarele forme de credit:

• **credite de trezorerie**, întâlnite în cazul în care băncile dau posibilitatea efectuării unui volum de plăți din contul curent care depăşesc nivelul disponibilităților existente.

În aceste condiții, contul curent apare cu sold debitor.

• **Credite pentru** construcții de locuințe, pe termen lung, cu garanții ipotecare.

Dobânda percepută este dobânda pieței; se plătește, în general la scadență. Dacă debitorul dorește și are posibilitatea să ramburseze creditul într-un interval de timp scurt, trebuie să suporte penalități. Ipoteca nu produce obligații decât în sarcina celui care o constituie și reprezintă un contract imobiliar, care ia naștere din convenția părților, potrivit legii.

- **credite pentru consum** destinate procurării unor bunuri care se plătesc în rate.

O pondere importantă dețin, în cadrul acestei categorii, creditele pentru **cumpărări de automobile**. Aceste credite sunt cumpărate de către banca ce le acordă, de la vânzătorul de automobile, în pachete de valori mari. În țările cu economie de piață, există companii financiare aflate în proprietatea marilor companii constructoare de mașini, care acordă asemenea credite, făcând, astfel, concurență puternică băncilor comerciale.

- **credite pentru studii**, se acordă pentru întreținerea studenților și acoperă, ca nivel, taxele anuale plătite de aceștia. Asemenea credite dețin o pondere scăzută în portofoliul de credite al băncii, datorită nivelului scăzut al profitabilității acestora.

- **liniile de credit pentru cărțile de credit.** Utilizarea cărților de credit ca instrument de plată a impus ca băncile, în funcție de bonitatea fiecărui client, să stabilească un plafon debitor până la care să fie onorate plățile făcute prin cărțile de credit, chiar dacă nu există disponibil în cont. Dobânzile percepute de bancă au niveluri ridicate pentru soldurile debitoare, de unde rezultă preocuparea clientului de a-și alimenta periodic conturile.

- Creditele acordate persoanelor juridice (agenților economici) pot apărea sub următoarele forme:

- **credite de exploatare**, destinate acoperirii cheltuielilor ce țin de activitatea curentă de producție și de circulația mărfurilor.

- **credite de echipament** (de investiții), se acordă pe termen mijlociu și lung, fiind destinate construcțiilor de locuințe și de obiective industriale. Caracteristic acestor credite le este un grad mare de risc, de unde rezultă necesitatea unor calcule de actualizare și de eficiență a investițiilor. Rambursarea se realizează în tranșe regresive, cu plata lunară a dobânzilor aferente. Garanția creditului este reprezentată de investiție, la care se adaugă alte valori materiale aparținând agentului economic.

- **credite speciale**, care se utilizează pentru finanțarea subscrierii de titluri de credit și pentru finanțarea agenților de bursă.

- **credite de mobilizare**, obținute de agenții economici în urma scontării cambiilor.

Agenții economici beneficiază, de asemenea, și de credite sub forma: **avansurilor în cont curent** și a **liniilor de credit confirmate**, a căror prezentare s-a realizat deja.

B. Din punct de vedere al calității debitorului și creditorului, se face distincția între:

- **creditul privat**, în care participanții la raportul de credit sunt subiect de drept privat;
- **creditul public**, în cadrul căruia debitorul este reprezentat de stat, care se împrumută pe piața internă, pentru acoperirea deficitului bugetar. În acest caz, populația în ansamblul său și agenții economici apar în calitate de creditori.

C. În funcție de scopul acordării creditelor, se remarcă următoarele categorii:

Credite de producție care pot fi:

- credite de exploatare;
- credite de investiții;
  - credite de speculație, care urmăresc valorificarea unei conjuncturi favorabile pentru consolidarea situației financiare a întreprinderii;
  - credite de circulație, folosite pentru acoperirea unor cheltuieli de stocare și transport al mărfurilor. Se prezintă sub formă de avansuri pentru mărfurile vândute și neîncasate;
  - credite de consum, care vizează procurarea unor bunuri de folosință personală.

D. După natura garanțiilor, se întâlnesc următoarele forme de credite:

- credite reale
- credite personale
- Creditele reale sunt cele pentru care garanția se prezintă sub formă de:
  - garanție imobiliară concretizată într-un contract de ipotecă asupra terenului sau clădirilor. Valoarea unei asemenea garanții este superioară mărimii creditului: în cazul în care creditul nu se rambursează, creditorul intră în posesia garanției pe care o valorifică, recuperându-și suma împrumutată.
  - garanție mobiliară, care constă în valori mobiliare, de natura titlurilor de credit, sau în alte valori materiale (metale prețioase, bunuri). În cazul rambursării împrumutului, debitorul este deposedat de garanție.
- Creditele personale au la bază garanțiile morale, care se pot prezenta astfel:
  - **credite în alb** acordate unei persoane fizic, fără nici o formalitate;
  - **credite personale cu gaj individual**, caz în care o terță persoană garantează rambursarea cu propria-i răspundere morală;
  - **credite personale cu gaj colectiv**, întâlnite atunci când mai multe persoane garantează rambursarea, cu răspunderea morală.

E. După întinderea drepturilor creditorului se disting trei forme ale creditului:

- **credite denunţabile**, care se manifestă atunci când creditorul îşi rezervă dreptul ca oricând, înainte de scadenţă, să ceară rambursarea acestui credit, cu sau fără avizarea debitorului;
- **credite nedenunţabile**, când creditorul are dreptul de a cere rambursarea numai la o scadenţă dinainte stabilită;
- **credite legate**, caz în care creditorul condiţionează acordarea creditului de folosirea sa în anumite scopuri convenite cu debitorul.

F. După modul de rambursare, se face distincţia între:

- credite neamortizabile, pentru care rambursarea se face integral la scadenţă;
- credite amortizabile, caz în care rambursarea se face în tranşe egale sau neegale, formate din rate de rambursat şi dobânzi.

G. După termenul de rambursare, se remarcă:

- **credite pe termen scurt**, pe perioade care nu depăşesc 12 luni. Acestea reprezintă forma curentă a creditului la bancă, întrucât corespunde exigenţei de lichiditate impuse băncilor;
- **credite pe termen mediu**, a căror durată de rambursare este de la 1 an la 5 ani, se acordă pentru activitatea de export – import ori pentru activitatea de investiţii;
- **credite pe termen lung**, a căror durată de rambursare depăşeşte 5 ani, se întâlneşte în cazul creditelor pentru construcţii de locuinţe şi a creditelor obligatare.

5.2. Dobânda şi rata dobânzii

În formularea, dezvoltarea şi perpetuarea conceptelor cu privire la credit şi dobânzi, gânditorii, şcolile şi curentele s-au angajat primordial în explicarea, justificarea şi utilizarea dobânzii, de fapt ea însăşi latură specifică şi esenţială a manifestelor relaţiilor de credit.

Astfel că, în mod necesar, tratarea teoriilor asupra creditului şi dobânzii înseamnă efectiv referiri, uneori exclusive, asupra dobânzii.

Teoria dobânzii a constituit una din problemele cele mai discutate de filosofi, sociologi şi economişti. S-au confruntat, din cele mai vechi timpuri, pe un câmp de luptă şi în termeni economici, dar, în fapt, ca răbufniri ale disputelor filosofice şi religioase.

În general se consideră, în cadrul dat, dobânda ca fiind ceva contrar eticii, în ciuda faptului că realitatea relațiilor economice afirma permanent prezența acestui „accident" economic în cadrul procesului de creditare.

Această opoziție a filosofilor, teologilor și profeților s-a manifestat din timpurile cele mai vechi și a durat secole. Abia la Calvin se întâlnește o adevărată justificare a dobânzii și o superficială analiză a acestui fenomen.

Când știința economică a început a lua formă, de a se structura, echilibrată de diatribele filozofilor și dogmatismul teologilor, între problemele analizate în primul rând de economiștii care se afirmau, a fost acest fenomen pe care relațiile capitalismului modern îl relevau constant. Din acest moment, legat de studiile naturii și formării capitalului, multe școli au intenționat să construiască o teorie a dobânzii.

Se poate spune că fiecare școală a încercat să dea dobânzii o caracteristică determinată și distinctă, în conformitate cu propriile lor puncte de vedere.

5.2.1. Elementele definitorii ale dobânzii

Dacă ne propunem, mai întâi o definiție, este foarte dificil de a reflecta în ea toate aceste puncte de vedere. Vom încerca totuși să formulăm un concept ghid care să ne permită să înțelegem principalele idei ale economiștilor care au studiat problematica dobânzii.

Dobânda este în mod firesc comună cu conceptul de capital și cu elementele „timp" și „risc".

Aceste concepte și elemente se regăsesc în cele mai succinte formulări ale dobânzii.

Astfel, într-un sens, dobânda poate fi considerată ca o remunerare pe care capitalistul o primește *pentru folosirea capitalului propriu* (dobânda originară a capitalului) sau pentru capitalul încredințat *spre utilizare altor persoane* (dobânda împrumutului) pe o durată dată, pentru o folosire oarecare.

În sens restrâns, sau ca formulă mai mult utilizată, *dobânda este suma ce revine proprietarului la rambursarea sumei împrumutate* sau prețul folosirii capitalului și totodată remunerarea riscului pe care îl implică împrumutul respectiv.

În aceste formulări regăsim unele caracteristici, unele elemente descriptive, însă lipsesc precizările cu privire la originea dobânzii, la legile de formare și la justificarea sa.

În aceasta, o contribuţie pe deplin recunoscută a lui Böhm-Bawerk, unul din cei mai importanţi analişti ai dobânzii. Acesta, în cercetările sale, porneşte de la unele constatări empirice, cu care sunt de acord economiştii din vremea sa:

- dobânda unui capital se produce independent de activitatea personală a capitalismului;
- pare că este o calitate firească a capitalului;
- se formează fără ca acesta (capitalul) să epuizeze (deci dincolo de limitele umane) şi are astfel o durată eternă de constituire.

5.2.2. Factorii care determină nivelul dobânzii

Ca element al contractului de credit nivelul dobânzii este acceptat, în fiecare caz în parte, de creditor ca urmare a unei negocieri de durată sau mai operative.

Fiecare dintre părţi doreşte să aibă, în contextul acceptării soluţiei, anumite orientări care să motiveze şi să justifice decizia adoptată.

Deci se pune problema de a discerne şi considera factorii cu audienţă şi acceptabilitate generală.

Un prim asemenea factor este *productivitatea capitalului*, o anumită productivitate a capitalului, adică o anumită rată a profitului, aflate într-o dinamică determinată de evoluţii şi conjuncturi.

Întreprinzătorul, atunci când îşi propune să mobilizeze un capital suplimentar, trebuie să evalueze realist posibilităţile de rentabilitate, respectiv dimensiunile profitului, întrucât el va trebui să remunereze corespunzător pe deţinătorul de capital.

Contractul de credit care include ca un element semnificativ nivelul dobânzii, este de fapt un acord, între cele două părţi interesate, cu privire la nivelul dobânzii, sau altfel exprimat un compromis între cele două părţi. Angajându-se în a plăti o anumită dobândă, debitorul admite o anumită diminuare a profitului său net.

Deci:

Profitul total = Dobânda + Profit net.

care în mod curent poate fi:

25 = 10 + 15

25 = 15 + 10 sau

25 = 12,5 + 12,5

Evident că productivitatea capitalului poate fi diferită de la etapă la etapă, fapt perceptibil pentru ambele părți care își vor stabili poziții în consecință.

Compromisul, sau maniera de a ajunge la înțelegere trebuie să persiste în relațiile dintre debitor și creditor asigurând permanența condițiilor de creditare.

Numai luarea în considerare a interesului celui ce economisește va dezvolta la acesta interesul de a continua să economisească, creând premisele pentru menținerea și creșterea ritmului de dezvoltare economică.

Pe de altă parte, deținătorii de capitaluri, în mare măsură provenite din economii, în calitate de creditori trebuie să aprecieze gradul real de productivitate a capitalului, atunci când își formulează pretențiile cu privire la dobânzi, creând condiții ca întreprinzătorii să continue să existe și să poată astfel fructifica și în viitor capitalul oferit.

Evident că aceste poziții nu se manifestă ca atitudini personal, ci ca o sumă a lor, în relațiile pe care cele două părți ce întreține pe piețele creditului.

Iată deci contextul în care, în fiecare moment dat, nivelul dobânzii reflectă și exprimă nivelul de productivitate a capitalului de care este intim legat.

Un al doilea factor general ce determină nivelul dobânzii este *lichiditatea.*

Independent de orice alte condiții, creditorii vor prefera acea formă de împrumut care să le asigure lichiditatea. Deci se preferă termene scurte.

Orice angajare mai îndelungată a resurselor creditului, orice diminuare a lichidității sale este însoțită de o sporire a sumelor plătite ca dobânzi, implică o creștere a nivelului dobânzii.

Deci stabilirea nivelului dat al dobânzii în cadrul contractului de credit este și o expresie a compromisului între creditorii care doresc o cât mai ridicată lichiditate și debitorii interesați în a plăti cât mai puțin pentru aceasta.

Riscul nerambursării este un alt factor general al nivelului dobânzii.

Rambursarea la termen este o condiție a perpetuării raporturilor de credit și a sistemului de credit. Rambursarea este o cerință generală care poate fi asigurată dacă în cazurile particulare se iau măsurile necesare de evitare și acoperire a acestui risc.

Aceste cerințe, în general acceptate, conduc la separarea elementelor de structură a dobânzii în:

- dobânda pură care este costul utilizării capitalului, și
- plata necesară pentru recuperarea riscului nerambursării, respectiv pentru acoperirea pagubelor suferite pe această cale.

O asemenea considerare a riscului și a soluțiilor de acoperire motivează o politică personală a băncilor în domeniul dobânzilor, orientată după gradul de risc

pe care îl presupune fiecare credit acordat, funcţie de condiţiile reale pe care le are fiecare debitor.

De asemenea, la rândul lor, deponenţii care asigură partea preponderentă a resurselor băncilor sunt, în mai toate ţările, asiguraţi prin instituţii speciale cu privire la redobândirea integrală a sumelor depuse. Evident, plăţile pentru asigurarea depozitelor prezintă un cost pentru bănci, un element de cost al creditului.

Raportul dintre oferta şi cererea de credite este evident un factor esenţial în determinarea nivelului dobânzii.

Oferta de credite este determinată primordial de *nivelul economisirii* în ţara respectivă, de opţiunile tradiţionale ale populaţiei pentru economii. Evoluţia nivelului de economisire poate fi stimulată de nivelul dobânzii, dar oricare ar fi nivelul dobânzii, există un nivel dat al economisirii.

Determinat de preferinţele familiilor de a economisi este *nivelul individual al venitului* şi implicit nivelul şi preferinţele de consum.

Stabilitatea economică şi politică are şi ea un rol deosebit în a încuraja formarea capitalului. Orice fenomen de instabilitate politică şi de dezechilibru economic, în special inflaţia, diminuează nivelul economisirii şi influenţează negativ dimensiunile resurselor de creditare.

Cererea de creditare este, intercondiţionată de cei trei mari debitori: guvernul, agenţii economici şi familiile, deopotrivă influenţaţi de evoluţia activităţii economice şi tendinţele de dezvoltare a investiţiilor.

Rămânând acum în stadiul de enunţ, corelaţia între cererea şi oferta de credit va fi supusă studiului nostru pe mai multe planuri în alte teme ce urmează.

Aşa cum am precizat anterior nivelul dobânzii astfel determinat este „dobânda de bază" la care se adiţionează în mod firesc factorul de risc, care majorează astfel diferenţiat, nivelul dobânzii pentru fiecare din solicitanţii de credit.

Încheind discuţia, în această etapă, rezultă că starea economiei în dezvoltarea sa liberă sau în încercările de orientare prin politici economice şi îndeosebi prin politici monetare şi de credit influenţează asupra nivelului dobânzilor, dar totodată trebuie să remarcăm că nivelul dobânzilor, în dimensiunile sale din fiecare etapă, are o influenţă majoră asupra economiei afectând dezvoltarea şi expansiunea economică, cheltuielile de consum şi investiţiile.

5.2.3. Rata dobânzii şi determinarea acesteia

În orice economie, dobânda se exprimă în mărimi relative cu ajutorul ratei dobânzii, calculate după relaţia:

$$r_d = \frac{D \times 100}{C}$$

în care:

r_d = rata dobânzii

D = dobânda plătită (încasată) la un împrumut pe timp de un an

C = suma împrumutată.

În economia de piaţa nivelul ratei dobânzii se formează pe piaţa capitalurilor, în funcţie de raportul dintre cererea şi oferta de capital de împrumut.

Oferta de capital de împrumut, la rândul ei, depinde de următorii factori:

a) volumul producţiei şi circulaţiei mărfurilor;
b) fazele ciclice ale producţiei;
c) mărimea capitalurilor rentierilor şi a economiilor diferitelor categorii ale populaţie.

Cererea de capital de împrumut depinde de următorii factori:

a) volumul producţiei şi circulaţiei mărfurilor;
b) fazele ciclice ale producţiei;
c) caracterul sezonier al activităţii economice;
d) mărimea nevoilor statului privind acoperirea unor deficite bugetare prin împrumuturi: dacă aceste nevoi cresc, creşte şi cererea de capital de împrumut şi invers.

Rata dobânzii se formează pe piaţa capitalurilor, dar totuşi ea oscilează între anumite limite minime şi maxime, diferenţa între aceste limite purtând denumirea de *marjă a dobânzii*, rata dobânzii fiind însă inferioară ratei medii a profitului.

Rata dobânzii se referă întotdeauna la perioada de un an.

Se întâlnesc trei posibilităţi de calculare a dobânzii: la depuneri, la credite, la conturile curente.

La credite şi depuneri există două modalităţi de calcul:

a. **Calculul dobânzii simple**, în situaţia în care depunerile şi creditele au o perioadă de până la un an. În acest caz, dobânda se stabileşte după relaţia:

$$D = \frac{C \times n_z \times r_d}{360 \times 100}$$

în care:

D = dobânda în sumă absolută;

C = capitalul împrumutat;

n_z = numărul de zile pentru care se realizează creditarea;

r_d = rata dobânzii.

Factorii de care depinde mărimea dobânzii se pot împărţi în două categorii:

- variabili (C, nz);
- invariabili (360 şi procente).

În aceste condiţii relaţia capătă următoarea formă:

$$D = \frac{C \times n_z}{\underbrace{360 \times 100}_{r_d}} = \frac{C \times n_z \times r_d}{360 \times 100}$$

b. **Calculul dobânzii compuse** se practică în situaţia în care perioada de creditare este mai mică de un an. Această perioadă poate fi exprimată în ani întregi, sau în ani întregi plus fracţiuni de un an.

În situaţia în care perioada de creditare sau depunerea este exprimată în ani întregi, dobânda se calculează pe baza relaţiei:

$$D = C_f - C_i = C_i * k^n - C_i$$

în care:

D = dobânda percepută sau bonificată;
C_f = capital fructificat;
C_i = capital iniţial;
k = coeficientul de fructificare ($1 + r_d$);
n = numărul de ani cât durează depunerea sau creditarea.

Din aceste relaţii se pot evidenţia şi ceilalţi factori. Astfel:

$$C_i = \frac{C_f \times r_d}{k} = \sqrt{\frac{C_f}{C_i}}$$

În situaţia în care perioada de depunere sau creditare este formată din ani întregi şi fracţiuni de an, calcularea dobânzii se face după următoarea relaţie:

$$D = C_f - C_i = \left(C_i \times k^n + \frac{C_i \times k^n \times n_z \times r_d}{360 \times 100} \right) - C_i = C_i k^n \left(1 + \frac{n_z \times r_d}{360 \times 100} \right) - C_i$$

Calcularea dobânzii în conturile curente are în vedere faptul că pot exista situaţii în care băncile au posibilitatea efectuării unui volum de plăţi mai mare decât disponibilităţile existente în contul curent, caz în care contul curent apare cu sold debitor la bancă. Pentru aceste solduri debitoare, băncile percep o dobândă superioară celei pe care o bonifică pentru disponibilităţi.

5.2.4. Dobânda nominală şi dobânda reală

Aprecierile privind nivelul dobânzii sunt valabile atâta timp cât stabilitatea monetară asigură, la expirarea termenului împrumutului, recuperarea integrală a valorii avansată, respectiv o putere de cumpărare echivalentă momentului acordării împrumutului. Perioada actuală caracterizată prin intense, permanente şi generalizate procese inflaţioniste, influenţează evident acest proces şi pune pe prim plan riscul eroziunii capitalurilor.

Riscul eroziunii capitalului se referă la posibilitatea pierderilor pe care creditorul le poate suferi prin faptul că valoarea reală (la momentul de referinţă) a ratelor de rambursare a împrumutului, să nu poată acoperi integral capitalul împrumutat, evaluat în aceiaşi termeni.

În aceste condiţii, creditorul nu renunţă a-şi valorifica capitalul prin împrumuturi, dar va căuta, prin condiţiile creditului, să-şi asigure o compensare corespunzătoare, pentru pierderile suferite prin deprecierea monetară, prin ridicarea nivelului dobânzii etc.

Astfel, se desprinde concluzia că în condiţiile procesului inflaţionist rata dobânzii implică două ipostaze:

- dobânda nominală, exprimată ca atare (prin rata curentă de piaţă);
- dobânda reală, ca diferenţă între dobânda nominală şi gradul de eroziune a capitalului, determinat de evoluţia procesului inflaţionist. În acest context, dobânda reală este direct proporţională cu dobânda nominală şi invers proporţională cu gradul de depreciere monetară.

Astfel, rata dobânzii reale este dată $\frac{1+\text{rata dobânzii nominale}}{1+\text{rata inflaţiei}}$ de:

În condiţiile în care, rata inflaţiei este de 10%, iar rata dobânzii de 20% vom avea:

$$\frac{1+0,2}{1+0,1}-1=\frac{1,2}{1,1}-1=1,0909-1=0,0909 \text{ respectiv } 9,09\%$$

Evoluţiile dobânzii reale în lumea contemporană demonstrează disparităţile dintre dobânda nominală şi dobânda reală.

Lectură facultativă

Sunt pertinente teoriile moderne?[4]

Teoriile monetare despre rata dobânzii (în opoziţie cu teoria reală a clasicilor) consideră că această rată este determinată prin acţiunea autorităţilor monetare asupra ofertei de monedă. Trebuie subliniat că aceste teorii monetare definesc rata dobânzii ca randament al unui titlu şi nu ca simplu preţ al locaţiei unei sume de bani. Unii o văd fixându-se prin jocul ofertei şi cererii unui flux de titluri (teorii ale fondurilor „împrumutabile"). Ceilalţi o consideră preţul unui arbitraj între deţinerea de lichidităţi şi cumpărarea de titluri cu rate fixe (teorii ale preferinţei pentru lichiditate).

Din orice punct de vedere, rata care ne interesează este aceea a unui împrumut curent de bani, în general sub formă de bani gheaţă. Piaţa titlurilor datoriei publice există în oraşele italieneşti şi reprezintă singura pertinentă pentru o analiză a ratelor pe termen lung. Dar, în mod global, această piaţă a titlurilor nu are importanţă economică aşa cum va fi ea câteva secole mai târziu.

Nu este neglijabil faptul că teoria modernă ne atrage atenţia asupra anumitor elemente care au fost prezente în Evul Mediu ca rolul anticipaşiilor inflaţioniste sau mărimea primei de risc. Rata dobânzii include o serie de costuri legate de riscul de neplată al debitorului, de costurile tranzacţiilor şi, în sfârşit, de costul inflaţiei anticipate. Se disting astfel rata nominală a dobânzii şi rata reală. Dacă se scade din rata reală prima de risc, rămâne rata pură a dobânzii. Dacă masa monetară creşte şi agenţii ştiu că aceasta va antrena o creştere a preţurilor, costul inflaţiei anticipate creşte. Împrumutătorii, pentru a-şi menţine situaţia, vor proceda la o creştere a ratei nominale egală cu creşterea prevăzută a preţurilor. Împrumutaţii acceptă acest lucru deoarece ei se aşteaptă să-şi plătească datoria cu o monedă depreciată. Rata reală nu este afectată. Acest raţionament se bazează pe ipoteza că agenţii anticipează în acelaşi mod efectele creşterii stocului de monedă. Dacă agenţii aşteaptă o creştere a preţurilor şi îşi ajustează comportamentul lor în maniera descrisă şi dacă această creştere a preţurilor nu se produce, rata reală a dobânzii creşte.

Într-un sistem monetar modern, o creştere a stocului de monedă antrenează o scădere mai mult sau mai puţin temporară a ratei dobânzii, deoarece cererea de bunuri şi de titluri creşte. Creşterea preţului titlurilor echivalează cu o scădere a ratei dobânzii. O altă raţiune s-ar putea adăuga în privinţa noii monede care este creată atunci când banca centrală recurge la cumpărarea de titluri pe piaţa monetară determinând creşterea preţului titlurilor. Aceste două mecanisme nu sunt deloc transpozabile economiei medievale (cu excepţia, la o scară redusă, în câteva oraşe italiene care emiteau titluri ale datoriei publice).

Pe termen lung, acest efect al scăderii ratelor este cel mai adesea compensată printr-o creştere legată de anticipaţia inflaţionistă provocată de creşterea masei monetare. Rata nominală a dobânzii creşte, fără ca acest lucru să fie cu necesitate valabil şi pentru rata reală (adică inflaţia dedusă).

În absenţa „ambianţei inflaţioniste" raţionamentul este diferit. Să presupunem că se produce, între momentul t0 şi momentul t1, o creştere pur exogenă ΔM a masei monetare (monedă căzută din cer) şi că fiecare agent îşi vede sporind încasările în proporţia $\Delta M/M$, atunci nu există nici o raţiune pentru ca rata dobânzii în t1 să fie diferită de cea din t0.

---

[4] FRANCOIS SEUROT, *Les taux d'interet etaient-ils eleves au moyen-age?*, în *Journal des Economistes et des Etudes Humaines*, Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume IX – Numero 1 – Mars 1999, pp. 33-35.

Într-adevăr, rata dobânzii măsoară, în acest caz, prima încasării actuale față de încasarea viitoare și această primă nu se schimbă. Într-o economie de acest tip, cantitatea de monedă acționează asupra prețurilor și nu asupra ratei dobânzii. Aceasta contrazice argumentul, în aparență bun, potrivit căruia o mai mare abundență de monedă antrenează o scădere a ratelor. Unul dintre motive este că n-am formulat nici o ipoteză asupra anticipațiilor agenților. Dacă aceștia cred că creșterea cantității de monedă va exercita o presiune asupra prețurilor mărfurilor, atunci rata dobânzii monetare (nominală) va crește, dar rata reală (adică rata dobânzii micșorată cu rata inflației) va rămâne neschimbată. Să formulăm consecințele: o analiză a determinării ratelor în Evul Mediu nu putea să se bazeze pe o relație directă între variațiile cantității de monedă și cele ale ratei dobânzii decât dacă s-a adeverit verosimilitatea anticipațiilor inflaționiste. Așadar, în absența anticipațiilor inflaționiste, de două ori mai multă monedă semnifică salarii, prețuri ale bunurilor, ale terenurilor și stocurilor de două ori mai mari. În termeni monetari, datoria se dublează, ca și bogăția, economiile, venitul și investiția, dar nu se produce o schimbare a ratelor dobânzii sau a cantităților reale.

Sinteză

Creditul este operațiunea prin care se ia în stăpânire imediată resurse, în schimbul unei promisiuni de rambursare viitoare, în mod normal însoțită de plata unei dobânzi ce remunerează pe împrumutător. În raporturile de credit, riscurile probabile sunt riscul de nerambursare și riscul de imobilizare. Decizia creditorului trebuie să se întemeieze pe totalitatea însușirilor calitative ale debitorului, ale patrimoniului său și a modului de administrare și nu numai pe cele ce se desprind din aprecierea garanților. Dobânda este o caracteristică esențială a creditului, originea ei fiind prețul așteptării. Funcțiile creditului sunt: de mobilizare, ameliorare și redistribuire a disponibilităților bănești; de emisiune; de reflectare și stimulare a eficienței. Dobânda poate fi considerată ca o remunerare pe care capitalistul o primește pentru folosirea capitalului propriu (dobânda originară a capitalului) sau pentru capitalul încredințat spre utilizare altor persoane (dobânda împrumutului) pe o durată dată, pentru o folosire oarecare. În condițiile procesului inflaționist rata dobânzii implică ipostaza dobânzii nominale, exprimată ca atare (prin rata curentă de piață), pe de o.parte, și ipostaza dobânzii reale, ca diferență între dobânda nominală și gradul de eroziune a capitalului, determinat de evoluția procesului inflaționist, pe de altă parte.

Concepte-cheie

împrumutant	împrumutat	riscul de nerambursare
riscul de imobilizare	garanție personală	garanție solidară
garanții reale	reținerea	gajul
ipoteca	privilegiul	dobânzi fixe
dobânzi variabile	dobânda originară	dobânda împrumutului
dobândă simplă	dobândă compusă	credit obligatar

Întrebări recapitulative

1. Ce este creditul?
2. Ce metode se pot folosi în activitatea de creditare?
3. Ce este creditul obligatar?
4. Care este originea dobânzii?
5. Ce factori determină nivelul dobânzii?

Teste-grilă

1. În raporturile de credit, riscurile probabile sunt:
   1) riscul de rată a dobânzii;
   2) riscul de nerambursare;
   3) riscul inflaţionist;
   4) riscul de imobilizare;
   5) riscul îndatorării.

   Variante:
   a) 1 + 2 + 4;
   b) 3 + 5;
   c) 2 + 4;
   d) 1 + 3 + 5;
   e) 3 + 4 + 5.
2. Nu este garanţie reală:
   a) gajul;
   b) ipoteca;
   c) privilegiul;
   d) reţinerea;
   e) patrimoniul.
3. Funcţiile creditului sunt:
   1) de mobilizare, ameliorare şi redistribuire a disponibilităţilor băneşti;
   2) de producere a dobânzii;
   3) de stimulare a creşterii economice;
   4) de emisiune;
   5) de reflectare şi stimulare a eficienţei.

   Variante:
   a) 1 + 4 + 5;
   b) 2 + 3;
   c) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   d) 4;
   e) 2.

BCU CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

3. După natura economică şi participanţii la relaţia de creditare există:
   1) credit comercial;
   2) credit bancar;
   3) credit de consum;
   4) credit obligatar;
   5) credit de consum.

   Variante:
   a) 2 + 4;
   b) 1 + 2 + 5;
   c) 1 + 3 + 5;
   d) 2 + 4 + 5;
   e) 1 + 2 + 3 + 4 + 5.

5. Factorii care determină nivelul dobânzii sunt:
   1) productivitatea capitalului;
   2) lichiditatea;
   3) riscul nerambursării;
   4) raportul dintre oferta şi cererea de credite;
   5) stabilitatea economică şi politică.

   Variante:
   a) 2 + 3;
   b) 1 + 2;
   c) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   d) 4;
   e) 1 + 2 + 3 + 4.

Răspunsuri corecte	1c	2e	3a	4e	5c

Probleme rezolvate

1.

• Aspecte pregătitoare

Teoria aşteptărilor porneşte de la ideea dependenţei curbei randamentului de aşteptările referitoare la ratele viitoare ale inflaţiei. Mai exact, k_t, rata nominală a dobânzii pentru o obligaţiune emisă de către Guvernul canadian, şi a cărei perioadă de maturitate este t ani, se calculează după cum urmează:

$k_t = k^* + IP_t$

Aici, k^* este rata reală a dobânzii pentru risc de neplată zero, iar IP_t este prima de risc de inflaţie egală cu media ratelor de inflaţie previzionate pentru perioada de t ani, până la scadenţa obligaţiunii. Teoria pură a aşteptărilor consideră că prima de risc de maturitate, MRP, este egală cu zero.

BCU CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

• Să considerăm că la sfârşitul lunii decembrie 1991 rata reală pentru risc de neplată zero era k* = 5%, iar ratele inflaţiei previzionate pentru următorii trei ani erau după cum urmează:

An	Rata anuală a inflaţiei previzionate	Media ratelor de inflaţie previzionate până în anul considerat
1992	3%	3% / 1 = 3,0%
1993	2%	(3% + 2%) / 2 = 2,5%
1994	1%	(3% + 2% + 1%) / 3 = 2,0%

Care este alura ratelor dobânzilor de practicat?

Aceasta este:

	Rata reală a dobânzii pentru risc de neplată zero (k^*)		Prima de inflaţie, egală cu media ratelor de inflaţie prevăzute (IP_t)		Rata dobânzii pt. Obligaţiuni ale Guvernului canadian (k)
Obligaţiune 1 an	5%	+	3%	=	8,0%
Obligaţiune 2 ani	5%	+	2,5%	=	7,5%
Obligaţiune 3 ani	5%	+	2,0%	=	7,0%

Care ar fi fost situaţia dacă ratele inflaţiilor previzionate ar fi fost inversate, astfel încât aşteptările ar fi fost de scădere a ratei inflaţiei de la 8% la 6%, şi apoi la 4%?

Aceasta ar fi fost:

	Rata reală a dobânzii pentru risc de neplată zero (k^*)		Prima de inflaţie, egală cu media ratelor de inflaţie prevăzute (IP_t)		Rata dobânzii pt. Obligaţiuni ale Guvernului canadian (k)
Obligaţiune 1 an	5%	+	1%	=	6,0%
Obligaţiune 2 ani	5%	+	1,5%	=	6,5%
Obligaţiune 3 ani	5%	+	2,0%	=	7,0%

Sursa: PAUL HALPERN, J. FRED WESTON şi EUGENE F. BRIGHAM, *Op. cit.*, p. 75-76.

2.

Un agent economic îşi deschide cont la bancă în data de 2 noiembrie, cu o depunere iniţială de 4.750.000 lei. În 10 noiembrie încasează o factură de 1.370.000. În 24 noiembrie achită furnizorii în valoare de 1.650.000 lei. În 30 noiembrie plăteşte salarii în valoare de 2.150.000. În 18 decembrie lichidează debitori în valoare de 820.000 lei.

Să se calculeze dobânda folosind metoda directă, să se înregistreze în cont şi să se stabilească soldul final al contului ştiind că:

a) banca utilizează pentru operațiile din contul curent o rată unică a dobânzii de 35% și contul se închide pe data de 31 decembrie;

b) banca utilizează dobândă diferențiată pentru operațiunile care au loc în sediul curent astfel: 30% dobândă bonificată și 40% dobândă percepută (pentru creditele asociate).

Rezolvare:

Etapa a)

Cont curent

D		C	
24.XI	1.650.000	2.XI	4.750.000
30.XI	2.150.000	10.XI	1.370.000
31.XII	141.889	18.XII	820.000
		31.XII	300.650
TD	3.941.889	TC	7.240.650
		Sold	3.298.761

Etapa b)

59 zile	51 zile	37 zile	31 zile	13 zile	
2.XI	16.XI	24.XI	30.XI	8.XII	31.XII

Etapa c)

Numere dobânzi debitoare	Numere dobânzi creditoare
N1 = 1.650.000 x 37 = 61.050.000	N1 = 4.750.000 x 59 = 2.802.500
N2 = 2.150.000 x 31 = 66.650.000	N2 = 1.370.000 x 51 = 69.270.000
	N3 = 820.000 x 13 = 16.666.000
Etapa d)	
TND 127.700.000	TNC 360.780.000
	SN = TNC – TND = 233.080.000

Etapa e) divizor fix

Dfix = 360 x 100/35 = 1029

Etapa f)

D =SN/Dfix = 233.080.000/1029 = 226.511.

Dfix = 960 x 100/rdd = 360 x100/40 = 900

Dobânda debitoare = TND/Dfix = 127.700.000/900 = 141.889

Dfix creditor = 360 x 100/rd creditoare = 360 x 100/30 = 1200

Dob.creditoare = TNC/Dfix c = 360.780.000/1200 = 300.650

BCU CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Bibliografie selectivă

Kiriţescu, Costin – *Idei contemporane în acţiune*, Ed. Enciclopedică, Bucureşti, 1996, pp. 12 – 16

Negruş, Mariana – *Tehnici de calcul valutar-financiar*, Ed. Militară, Bucureşti, 1992, pp. 111 – 117

Vasilescu, Eugeniu – *Managementul proceselor monetare şi teoria inflaţiei*, Ed. CURTEA VECHE, Bucureşti, 1993, pp. 105–126

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Capitolul 6

Sistemul de plăți și riscurile asociate

6.1. Conceptul și conținutul sistemului de plăți

Sistemul de plăți este o parte esențială a infrastructurii financiare a economiei de piață, în care organizarea și activitatea sectorului bancar sunt determinate de necesitățile pieței, în contextul preocupării organismelor oficiale vizând asigurarea stabilității și siguranței acestuia. Constând dintr-un set de reglementări, instituții și mecanisme tehnice de transfer al banilor, sistemul de plăți este o parte integrantă a sistemului monetar într-o astfel de economie. Activitatea sigură și eficientă a sistemului de plăți constituie atât pentru participanții de pe piață, cât și pentru instituțiile publice, în special băncile centrale, un domeniu de interes deosebit.

În ultimele două decenii, pe plan mondial sistemele de plăți au fost profund afectate de schimbările majore petrecute în industria serviciilor financiare. Schimbările tehnologice rapide, dereglementarea și tendința către o mai mare volatilitate a prețurilor activelor au contribuit la o adevărată explozie în activitatea financiară și, implicit, în volumul și valoarea fluxurilor de plăți atât pe plan național, cât și pe plan mondial.

Principalele instituții implicate în furnizarea de servicii de plăți au devenit din ce în ce mai conștiente că această activitate nu constituie numai o sursă de profit potențial, dar și o sursă majoră de riscuri atât pentru activitatea bancară, cât și pentru ansamblul economiei reale. Pe lângă principalii furnizori de servicii de plăți, băncile, ceilalți participanți la derularea acestor activități, respectiv inițiatorii și beneficiarii operațiunilor sistemelor de plăți, precum și intermediarii nonbancari sau cei care asigură suportul logistic al acestor sisteme, manifestă în prezent o preocupare continuă pentru creșterea eficienței acestora, în condițiile supravegherii riscurilor specifice și ale necesității eliminării cauzelor care determină aceste riscuri.

Sistemul de plăți poate fi definit ca un set de înțelegeri (aranjamente) privind descărcarea obligațiilor asumate de agenții economici ori de câte ori aceștia achiziționează resursele reale sau financiare. În economiile care nu se bazează pe schimburi în natură, astfel de obligații sunt descărcate prin transferul titlului de proprietate a unei categorii de active, care, prin însăși natura și larga lor acceptabilitate, sunt cunoscute sub denumirea de bani. Din punct de vedere istoric, aceste active au luat forma unei mărfi (de pildă, aur sau argint) sau a unor diverse

mijloace de consemnare a obligaţiilor emise de instituţii guvernamentale, instituţii financiare sau persoane private care, în principiu, erau compensabile în mărfuri.

În sistemele financiare aceste active constă dintr-un set foarte restrâns de creanţe asupra guvernului (monedă metalică), asupra Băncii centrale (bancnote sau fondurile băneşti menţinute în evidenţele Băncii centrale) sau asupra altor instituţii financiare (de pildă, depozite bancare). Aceste active sunt cunoscute sub denumirea generică de *mijloace de decontare*. Mijloacele de decontare reprezintă moneda fiduciară (bani de cont), ceea ce înseamnă că ele sunt mai convertibile în aur sau în alte mărfuri, fiind utilizate ca un mijloc de schimb, deoarece beneficiază de încrederea publicului.

Studiul sistemelor de plăţi este în fond studiul mecanismelor prin care diferite forme de „bani" sunt transferate de agenţii economici când aceştia îşi decontează propriile obligaţii de plată sau când acţionează ca intermediari pentru terţe părţi în furnizarea de servicii de plăţi. Elementele constitutive ale unui sistem de plăţi cuprind instituţiile care furnizează servicii de plăţi, diversele forme de creanţe transferate, metodele şi mijloacele de transfer al acestor creanţe, inclusiv conţinutul mesajelor de instrucţiuni şi canalele de comunicaţie, precum şi relaţiile contractuale dintre părţile implicate.

Date fiind diferenţele istorice dintre structurile bancare şi prevederile legale, sistemele de plăţi diferă considerabil de la o ţară la alta.

Din categoria principalilor participanţi fac parte persoanele fizice, agenţii economici şi alte instituţii nonbancare, băncile, casele de compensaţie şi Banca centrală. Fondurile transferate sunt atât pasive (obligaţii) ale Băncii centrale deţinute fie de persoanele nonbancare (bancnotele), fie de sistemul bancar (depozite bancare de rezervă), cât şi pasivele (obligaţii) ale băncilor faţă de publicul nonbancar (depozitele bancare) sau faţă de alte bănci (depozite de corespondent bancar).

Mijlocul tradiţional şi cel mai direct de transfer al fondurilor băneşti între nonbănci îl constituie **utilizarea numerarului** (monede şi bancnote). În descărcarea de obligaţia de plată prin utilizarea numerarului, decontarea este individuală şi imediată (decontare brută şi în timp real).

Pentru plăţile cu o valoare mică ce se efectuează chiar în locul în care tranzacţia este încheiată, numerarul (monedele şi bancnotele) rămâne, fără îndoială, cel mai convenabil instrument de efectuare a acestor operaţiuni.

Atunci când transferul de proprietate se realizează sub alte forme decât cea a numerarului, decontarea are loc prin conturile instituţiilor bancare. În acest caz, agenţii economici dau instrucţiuni unor intermediari, de regulă bănci, să transfere fonduri de la un deţinător de cont – **plătitor** – la un alt deţinător de cont – **beneficiarul**, de regulă, existând o diferenţă de timp între emiterea instrucţiunii şi completarea (decontarea) transferului.

Mai mult decât atât, ori de câte ori părțile nu mențin depozite la aceeași instituție, executarea unei instrucțiuni de plată necesită ca banca plătitorului să facă transfer de fonduri către banca beneficiarului, în scopul ca acesta din urmă să poată acoperi noua obligație de plată pe care o înregistrează față de clientul său, beneficiarul. Acest tip de transfer se numește **transfer interbancar**.

În cazul în care atât plătitorul, cât și beneficiarul mențin conturi la aceeași bancă, transferul de fonduri are loc în cadrul unei singure instituții, denumirea acestuia fiind **transfer intrabancar**.

Este necesar ca fondurile care se transferă să fie acceptate de către ambele bănci, ele putând lua forma fie de obligație a unei terțe părți, **agentul de decontare**, fie de **conturi reciproce de corespondent**.

Date fiind toate aceste elemente, părțile fără numerar au o natură duală: șirul de înscrieri, în conturile intermediarilor de plăți (transferurile de fonduri), și șirul mesajelor dintre părți, conținând instrucțiunile de transfer al fondurilor și notificarea primirii acestora. Astfel, o singură instrucțiune de plată poate fi finalizată prin mai multe transferuri succesive de fonduri.

În ceea ce privește transferurile de fonduri interbancare, băncile însele sunt inițiatorii și primitorii finali ai fondurilor. Aceste transferuri își au originea fie în instrucțiunile transmise de o bancă către celelalte bănci pentru acoperirea obligației rezultate din operațiile de plată dintre clienții lor, fie în situațiile când băncile își descarcă propriile obligații pe care le au una față de cealaltă (de pildă, tranzacțiile de pe piața monetară sau tranzacțiile de pe piața valutară).

În economiile de piață moderne, agenții economici dispun de o varietate de metode pentru a face plăți. Astfel, de regulă, ei aleg instrumentul de plată pe care-l consideră adecvat necesităților lor, din perspectiva vitezei de execuție, a costurilor de tranzacție, a caracteristicilor locale, precum și a cadrului legal care reglementează obligațiile de plată. De exemplu, cu referire la plățile de detaliu, acestea pot fi decontate prin utilizarea numerarului, a cecurilor, cardurilor de credit, a cadrurilor de debit sau a ordinelor de transfer credit, fiecare dintre ele putând implica operații manuale, telefonice, poștale sau pe suport magnetic.

Pentru plățile cu valoare mare și/sau urgente, în general corelate cu schimbul instrumentelor financiare, de regulă, sunt utilizate sisteme electronice de transfer de fonduri, mult mai dezvoltate din punct de vedere tehnologic decât cele care procesează unele dintre categoriile de plăți de detaliu enumerate anterior.

6.1.1. Modalitățile și instrumentele de plată

6.1.1.1. Caracterizare generală

Un moment important în desfășurarea schimburilor economice naționale și internaționale îl constituie încasarea contravalorii bunurilor economice care fac obiectul schimbului. Realizarea încasării sumelor astfel rezultate se efectuează

printr-o *modalitate de plată* sau *de decontare* convenită între parteneri sau/şi stipulată în contract, utilizând modalităţile de plată adecvate caracteristicilor schimbului.

Instrumentele de plată utilizate s-au diversificat continuu, odată cu mutaţiile ce au avut loc în cadrul economiei şi al perfecţionării tehnicilor de transmitere a mesajelor.

Privite în ansamblul lor, se disting:

1. *Plata prin marfă contra marfă*, cunoscută sub denumirea de *troc, compensaţie*. Din punct de vedere istoric este prima „modalitate" de plată apărută, iar revenirea la acest mod de plată a fost determinată, pe de o parte, de fenomene de criză financiară naţională sau internaţională (de exemplu, criza din 1929 – 1933, criza datoriilor externe din 1980 – 1985 etc.), iar pe de altă parte, de limitele financiare ale unor participanţi la schimburile internaţionale.

   În prezent, această tehnică este utilizată ca metodă de a „debloca" relaţiile comerciale cu ţări, firme etc., ale căror disponibilităţi financiare sunt modeste sau inexistente.
2. *Pata în numerar.* Dacă în trecutul istoric plata cu „bani peşin" constituia o certitudine la încheierea unei tranzacţii, în etapa contemporană locul său în ansamblul plăţilor este modest şi pe cale de dispariţie, ca urmare a dezavantajelor şi riscurilor pe care le incumbă:

- transportul efectiv;
- contactul direct între cei doi parteneri;
- dificultatea de a sincroniza obligaţiile partenerilor.

Cu toate acestea, factori diferiţi determină ca, şi în epoca contemporană, plata în numerar să fie utilizată.

Elementul fundamental al plăţii în numerar îl constituie încrederea care trebuie să existe între partenerii de afaceri.

3. *Plata prin cec* este cea mai apropiată de plata în numerar, iar caracterul înscrisului – cecului – oferă partenerilor de afaceri un grad de siguranţă mai ridicat. Plata prin cec – în diferitele sale forme – a luat o deosebită amploare după anii '60, fiind utilizată cu precădere în spaţiul plăţilor necomerciale.
4. *Plata* prin *titluri de credit*, respectiv prin utilizarea cambiei şi a biletului la ordin, se numără printre cele mai vechi tehnici de plată. În timp, acestea au evoluat de la utilizarea lor singulară, în sine, sistem care se practică şi în prezent, la asocierea lor unei alte tehnici de plată, cum ar fi acreditivul documentar, incasoul etc., adesea cu valoare de instrument de garantare (în cazul incasoului, de exemplu) sau ca rezultat al unor reglementări

specifice, particulare privind plata (scrisoarea de credit comercială, specifică țărilor de drept anglo-saxon).

Fiecare dintre aceste două titluri de credit prezintă anumite particularități în utilizarea lor ca mijloc de plată, oferind un gard de securitate ridicat părților implicate.

5. *Ordinul de plată* este legat de apariția băncilor și dezvoltarea relațiilor la nivel internațional între acestea. În esență, se aseamănă plăților în numerar, dar se realizează pe canal bancar și constă din ordinul pe care un client îl dă băncii sale de a plăti, din contul său, o sumă de bani unei alte persoane în contul acesteia, care poate fi deschis la orice altă bancă, sau chiar la aceeași bancă. În practică este denumit și „plata direct din cont" sau „plata din cont".

Indiferent de denumire, plata presupune, în prealabil, un ordin dat de titularul contului.

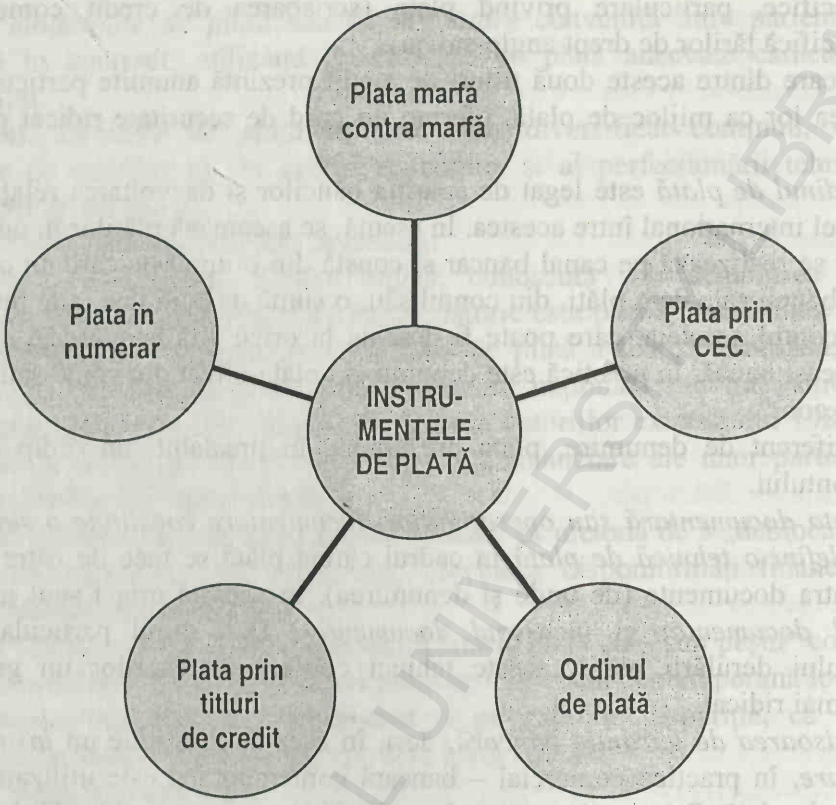
Plata documentară sau operațiunilor documentare constituie o sintagmă pentru a defini o tehnică de plată în cadrul căreia plata se face de către bancă numai contra documente (de unde și denumirea). În această grupă sunt incluse: *acreditivul documentar* și *incassoul documentar*. Date fiind particularitățile mecanismului derulării plății, aceste tehnici conferă partenerilor un grad de securitate mai ridicat.

Scrisoarea de garanție bancară, deși, în esență, constituie un *instrument de garantare*, în practica comercial – bancară contemporană este utilizată și ca modalitate de plată. Prin implicarea mai profundă sau mai superficială a băncii – corespunzător angajamentului de plată asumat (subsidiar, solidar sau la prima și simpla cerere), ea oferă mai multă sau mai puțină siguranță în raport cu interesele partenerilor. Scrisoarea de garanție bancară poate fi utilizată în sine sau în conexiune cu o tehnică de plată cu scopul de a garanta, cum este, de exemplu, plata prin incaso documentar sau plata prin compensație.

Fiecare dintre modalitățile de plată prezentate are avantaje și dezavantaje și presupune stăpânirea unei anumite tehnici în utilizarea sa.

De reținut, faptul că, exceptând *plata în numerar și anumite forme de plată* prin compensație, toate celelalte modalități și instrumente de plată presupun (1) existența conturilor bancare ale partenerilor de afaceri, (2) realizarea mișcării banilor între aceste conturi pe *canal bancar*, prin una din tehnicile de transfer al fondurilor.

Deci, agenții economici, în decizia lor privind o plată, au în vedere, pe de o parte, *modalitatea de plată* pentru care optează, precum și instrumentul și tehnica de plată (cec, ordin de plată, incaso, acreditiv etc.), iar pe de altă parte, *modul* în care vor fi *transferate fondurile* (letric, telegrafic, SWIFT) și cine suportă comisioanele bancare.



În această perspectivă, orice *modalitate de plată* presupune precizarea tehnicii de transfer al fondurilor: unul şi acelaşi acreditiv, de exemplu, poate fi trimis beneficiarului letric, telegrafic (fax) sau prin sistem SWIFT. Conţinutul mesajului este acelaşi, dar tehnicile diferă între ele prin acurateţea, siguranţa, costul şi rapiditatea transmiterii.

6.1.1.2. Modalităţile de plată

A. Plăţi în numerar

Instrumentele de plată prezentate mai sus se pot grupa în două categorii distincte:

- plăţi în numerar;
- plăţi prin virament.

În România, plăţile în numerar au încă o pondere foarte mare, iar ca frecvenţă (nu şi ca volum) deţin primul loc.

Circulaţia monetară cu numerar cuprinde bancnotele şi moneda metalică, deţinute de persoane fizice, agenţii economici şi bănci.

Moneda de hârtie este titlul de credit emis de băncile centrale şi de emisiune. Aceste bilete de bancă sunt onorate la valoarea nominală în momentul prezentării la ghişeele băncii care le-a emis.

Numerarul este mijlocul de plată **primar** şi el a dominat mult în cadrul modalităţilor de efectuare a plăţilor, şi în prezent, numerarul fiind un instrument, un mod de plată **general valabil având efect imediat** şi gardul de lichiditate **cel mai ridicat**.

Plăţile în numerar se efectuează prin **casieriile** firmelor şi ale băncilor sau ale altor instituţii financiare.

Rolul casieriilor este deosebit în circulaţia monetară cu numerar şi, mai ales, în relaţiile cu publicul. Se poate spune că organizarea şi funcţionarea casieriilor sunt **autonome** în raport cu alte activităţi ale firmelor şi băncilor.

Casieriile îşi desfăşoară activitatea complexă, îndrumând clienţii şi promovând normele legale de circulaţie monetară. Ele operează cu mari valori şi contribuie hotărâtor la desfăşurarea unei circulaţii băneşti eficiente, performante într-o economie de schimb.

Operaţiunile de casierie constau în depuneri şi ridicări de numerar din conturile deschise la o bancă.

Prin casieriile băncilor se efectuează şi operaţiuni cu numerar în valută, deşi de cele mai multe ori există casierii organizate special în acest scop.

B. Plăţi prin virament

A doua modalitate de efectuare a plăţilor şi cea mai importantă ca volum este viramentul. Această modalitate de plată a apărut odată cu băncile şi este strâns legată de acestea, adică nu se poate desfăşura în afara lor.

Viramentul este de două tipuri:

- de credit;
- de debit.

Viramentul de credit este cel mai utilizat şi constă în faptul că plătitorul (debitorul) dispune de fondurile sale şi dă dispoziţie să se efectueze plata, nefiind necesar un consimţământ prealabil al plătitorului. Din această grupă fac parte cele mai importante instrumente de plată, precum ordinul de plată, cecul şi cambia.

În cazul viramentului de debit, utilizarea sa este mai rară. În prealabil este dat consimţământul plătitorului transmis băncii sale. Prin acest consimţământ, plătitorul împuterniceşte creditorul să facă demersurile pentru efectuarea plăţii, adică să depună documentele la bancă şi să ceară ca suma respectivă de plată să fie transferată în contul său.

6.1.1.3. Rolul cambiei ca instrument de plată. Operaţiuni cambiale

Creditul şi diversitatea formelor pe care le îmbracă aceasta antrenează utilizarea unei multitudini de documente în care este materializată relaţia debitor şi creditor.

Astfel de documente cunoscute sub denumirea de titluri de credit sau instrumente de credit pot fi clasificate după criterii ce decurg din caracteristicile fiecărei forme de credit.

a) **înscrisuri care dau dreptul la încasarea unei sume de bani:**
- cambia;
- biletul de ordin;
- cecul;
- obligaţiunile;
- bonurile de casă;
- bonurile de tezaur;
- certificatele de investitor;
- cadurile (cărţile de credit).

b) **înscrisuri emise de către stat prin instituţiile sale sau de bănci cu drept de monopol:**
- moneda de hârtie (emisă de stat);
- bancnota (sau biletul de bancă).

c) **înscrisuri care asigură posesorilor un drept asupra unor bunuri reale (mărfuri depozitate sau aflate în curs de transport):**
- warantul;
- conosamentul;
- scrisoarea de trăsură,

cu condiţia ca acestea să fie depuse la bancă, drept garanţii pentru obţinerea de credite.

Dintre aceste înscrisuri, în cadrul temei abordate prezintă importanţă: cambia, biletul la ordin, cecul considerate ca reprezentând instrumente clasice, datorită utilizării pe scară largă în decursul unei perioade îndelungate de timp şi, cardurile (cărţile de plată), care prin caracteristici, utilizare şi grad de generalizare constituie un instrument modern de plată şi de credit.

A. Definire şi condiţii de validitate ale cambiei

- **Definiţie. Cambia** reprezintă un înscris, prin care o persoană (trăgătorul) ordonă unei persoane (tras) să plătească unei a treia persoane (beneficiar) o sumă de bani determinată, la o dată fixă şi la locul indicat.

Din definiţie rezultă că trăgătorul are faţă de tras o creanţă, care se numeşte **promisiunea** sau **acoperirea** cambiei. De asemenea, beneficiarul are o creanţă de trăgător, aceasta numindu-se **valoarea furnizată**.

Atunci când beneficiarul este el însuşi debitor faţă de o terţă persoană şi dorèşte să realizeze plata utilizând aceeaşi cambie, aceasta poate înscrie pe spatele cambiei o menţiune **de a se plăti creditorului**. Menţiunea poartă denumirea de **gir** sau **andosare**; cel care a înscris menţiunea este girant, iar noul beneficiar este **girator**.

- **Rolul** cambiei poate fi analizat pornind de la utilizarea acesteia: **ca instrument de schimb; instrument de plată şi instrument de credit**.
- Ca instrument de schimb, cambia evidenţiază rolul iniţial al acesteia în schimburile monetare, ceea ce conduce la evitarea deplasării banilor şi reducerea riscurilor aferente.
- În calitate de instrument de plată, cambia poate fi utilizată în locul bancnotelor pentru stingerea unor obligaţii de plată în numerar.

În cazul plăţilor prin utilizarea cambiei, se asigură certitudinea, datorită acceptării cambiei de către tras, iar prin transmiterea cambiei prin gir, se asigură şi avantajul solidarităţii între giranţii succesivi.

- Ca instrument de credit, cambia are multiple utilizări: în domeniul creditului comercial, al creditului bancar şi ca mod de garantare.

Ca instrument de credit comercial, cambia este denumită efect comercial şi este utilizată de producător în raport cu comerciantul care îi cumpără produsele.

În momentul vânzării, producătorul emite o cambie, prin care se prevede plata preţului de către cumpărător (tras) la o anumită dată. Trăgătorul, respectiv producătorul poate valorifica aceste instrumente înainte de scadenţă, prin scontare la bancă, ceea ce conduce la obţinerea unui credit bancar. Pentru garantarea creditelor acordate unei alte persoane decât beneficiarul cambiei, banca poate accepta cambiile cu titlu de garanţie.

- **Validitatea cambiei**, respectiv producerea efectelor dorite, se realizează în condiţiile respectării următoarelor condiţii:
  - efectuarea operaţiunilor cambiale de către persoane fizice şi juridice care au calitatea de comerciant;
  - forma scrisă, sub semnătură privată;
  - cuprinderea tuturor menţiunilor obligatorii şi a unor clauze facultative.

- Calitatea de comerciant: ca principală condiţie de validare a cambiei, decurge din esenţa cambiei care, potrivit Codului Comercial, reprezintă un fapt de comerţ. În consecinţă, şi operaţiunile cambiale sunt fapte de comerţ, şi pot fi efectuate numai de către persoanele fizice şi juridice, care au calitatea de comerciant. Necomercianţii pot efectua operaţiuni cambiale numai în mod accidental; de asemenea, statul şi unităţile administrativ-teritoriale (judeţe, comune) pot realiza astfel de operaţiuni, fără a putea avea calitatea de

comercianţi. Obligaţiunile cambiale pot fi asumate şi prin mandatar, această modalitate constituind unica posibilitate de asumare în cazul comercianţilor persoane juridice. Calitatea de mandatar trebuie să fie explicit menţionată în cuprinsul cambiei; în caz contrar, se consideră că mandatarul se obligă în nume propriu.

- Forma scrisă a cambiei a constituit o condiţie care impune ca textul să fie înscris în una şi aceeaşi limbă.
- Menţiunile obligatorii pe care trebuie să le cuprindă cambia se referă la:

a) denumirea cambiei; care poate fi înscrisă ca titlu sau poate figura în cuprinsul textului. Este obligatorie prezenţa denumirii cât şi scrierea ei în aceeaşi limbă în care este redactată cambia, fiind situată deasupra semnăturii trăgătorului.

b) ordinul (sau mandatul) necondiţionat de a plăti o sumă de bani determinată, într-o anumită perioadă (cu specificarea sumei în titlu, precum şi în litere sau cifre).

c) numele (denumirea) trasului, respectiv a persoanei care trebuie să plătească. În unele cazuri, trăgătorul se poate indica pe sine ca tras, ori poate indica mai multe persoane trase cumulativ (nu alternativ).

d) Scadenţa, este o menţiune obligatorie care prezintă importanţă prin faptul că fără indicarea acesteia, cambia socotită plătibilă la vedere. Dacă se prevăd mai multe scadenţe succesive, cambia este incertă, după cum, aceasta este nulă, dacă menţionează o scadenţă imposibilă (30 februarie, 31 aprilie).

Scadenţa prezintă importanţă, datorită efectelor pe care le antrenează, astfel:

- obligaţia trasului se stinge numai prin plata la scadenţă;
- deţinătorul cambiei nu poate fi obligat să primească plata înainte de scadenţă;
- trasul care plăteşte înainte de scadenţă, o face pe riscul său;
- termenul de prescripţie este de doi ani, de la data scadenţei, perioada de timp în decursul căreia sunt admise orice acţiuni împotriva acceptantului.

Există mai multe variante ale scadenţei:

- la vedere (la cerere, la prezentare);
- la un anumit termen (zile, săptămâni, luni, ani) de la vedere, de la prezentarea pentru acceptare sau, în cazul neacceptării, de la data protestului;
- la un anumit termen de la data emisiunii;
- la o dată fixă (an, lună, zi).

e) este determinat prin indicarea unei localități și este considerat cel menționat lângă numele trasului; în cazul în care în cambie sunt arătate mai multe locuri de plată, posesorul o poate prezenta la oricare din acele locuri.

Locul plății legat de locul plății este domicilierea cambiei care se poate realiza printr-o clauză care indică drept loc al plății domiciliul unui terț, respectiv o bancă la care are deschis cont. Banca de domiciliu este, astfel, mandatată să facă plata la scadență, iar, în caz de refuz, acesteia trebuie să i se adreseze protestul de neplată.

f) numele beneficiarului

În cambie pot fi menționați mai mulți beneficiari, cumulativ sau alternativ. Dacă sunt menționați cumulativ atunci ei exercită drepturile conferite de cambie, inclusiv dreptul de a transmite cambia prin gir. În situația menționării alternative a beneficiarilor, atunci orice beneficiar, dacă deține titlu, poate exercita singur drepturile cambiale, inclusiv dreptul de a gira cambia. În calitate de beneficiar al cambiei poate să apară chiar trăgătorul, caz în care se utilizează formulele, plătiți către mine însumi sau „plăți la ordinul meu".

g) data și locul emiterii

Cambia trebuie să indice o singură dată a emiterii, absența acesteia atrăgând nulitatea cambiei. Locul emiterii este indicat prin menționarea localității. Dacă în textul cambiei nu se arată locul unde a fost emisă, se consideră că a fost semnată în localitatea arătată lângă numele trăgătorului. Absența acestei mențiuni conduce la nulitatea cambiei.

h) semnătura trăgătorului

Trăgătorul are obligația de a scrie personal numele și prenumele. Pentru persoanele juridice, trăgătorul trebuie indicat prin denumirea completă a firmei, a numelui și a calității celui care semnează, dar semnătura trebuie să fie aplicată cu scrisul de mână al persoanei fizice. Semnătura trăgătorului se scrie la sfârșitul textului cambiei.

Dacă o cambie a fost emisă fără una sau mai multe din mențiunile obligatorii, dar poartă semnătura trăgătorului, aceasta este denumită cambie în alb. Neînscrierea mențiunii obligatorii poate decurge dintr-un act voit, dar și dintr-o omisiune, caz în care cambia devine nulă. Distincția dintre cambia în alb și cambia nulă se realizează cu ajutorul menținerii exprese, înscrise pe cambie, prin care trăgătorul îl împuternicește pe beneficiar să completeze cambia potrivit înțelegerii dintre ei.

- **Clauze facultative**

Sunt mențiuni facultative, care pot influența sau nu obligațiile cambiale.

Din prima categorie de clauze se disting:

- clauza „nu la ordin", sau „fără gir" sau „netransmisibil prin gir"; care îl obligă pe beneficiar să transmită cambia numai prin forma cesiunii de creanţe.
- clauza de negaranţie a acceptării care oferă trăgătorului garanţia cum va fi urmărit înainte de scadenţă, în cazul refuzului trasului de a accepta cambia.

B. Operaţiuni cambiale

- **Acceptarea cambiei**

Se realizează prin scrierea pe cambie a cuvântului „acceptat" sau a unei expresii echivalente însoţită de semnătura trasului. Acceptarea trebuie să menţioneze data zilei când este făcută, dar şi o acceptare nedatată naşte obligaţia de plată a trasului.

Trăgătorul poate interzice prezentarea cambiei la acceptare printr-o menţiune expresă sau poate stipula că prezentarea spre acceptare nu va avea loc înaintea unei anumite date.

După scadenţă, cambia nu mai poate fi prezentată la acceptare, ci numai la plată.

Acceptarea cambiei are ca efect modificarea poziţiei trasului, care devine, astfel, debitorul beneficiarului, obligat solidar cu trăgătorul, girantul şi avalistul cambiei. Aceştia din urmă vor fi obligaţi să plătească numai în cazul refuzului de plată din partea trasului.

Revocarea acceptării reprezintă ştergerea „menţiunii" acceptare, pe care o poate realiza trasul, atâta timp cât deţine cambia. Revocarea se poate efectua prin radierea inscripţiei de acceptare sau acoperirea ei cu una sau mai multe linii sau prin înscrierea cuvântului „anulat". Aceasta nu are efect dacă se produce după ce trasul l-a înştiinţat în scris pe posesorul titlului sau pe oricare alt semnatar că a acceptat cambia.

Refuzul acceptării se constată prin întocmirea unui protest de neacceptare, în formă autentică, înainte de expirarea termenului prevăzut pentru prezentarea la acceptare. Refuzul devine operabil şi în condiţiile în care, trasul poate cere să-i fie făcută a doua prezentare. Într-un asemenea caz, dacă prima prezentare a fost făcută în ultima zi a termenului, protestul poate fi făcut în ziua următoare. Refuzul integral sau parţial al trasului, de a accepta cambia conduce la dreptul de regres al posesorilor împotriva giranţilor, trăgătorului şi celorlalţi obligaţi.

- **Girul cambiei**

Girul este un act prin care posesorul titular, numit girant, transferă unei alte persoane numită giratar, toate drepturile care decurg din titlul astfel redactat şi completat, respectiv din cambie.

Girantul răspunde faţă de giratar şi faţă de posesorii titlului pentru acceptarea şi plata titlului, în caz de neplată la scadenţă din partea debitorului,

numai dacă în textul girului, girantul a trecut formula „fără garanție", „fără răspundere" sau „fără obligo", ceea ce îl exonerează de acceptare și de plată.

Girul poate fi definit și ca un mod specific de circulație al cambiei, care îndeplinește următoarele funcții:

a) **mijloc de transmitere** a cambiei;
b) garantarea **prin gir a acceptării** și a plății cambiei;
c) legitimarea prin gir a calității de **titular al cambiei**.

a) Utilizând girul ca mijloc de transmitere a cambiei posesorul poate gira cambia în favoarea băncii, care o scontează înainte de scadență, iar girantul obține numerarul corespunzător.

Cel care transmite cambia se numește **girant**, iar noul **posesor se numește giratar**.

Girul se înscrie pe spatele cambiei, sau pe un adaos ori prelungire a cambiei. Formula girului este: „plătiți lui" sau „plătiți la ordinul lui". Prin gir se transmit toate drepturile izvorâte din cambie, fără a fi necesară specificarea debitorului cambial, inclusiv a garanțiilor reale care au fost constituite pentru asigurarea plății cambiei.

b) Prin garantarea prin gir a acceptării și a plății cambiei, **girantul își asumă obligația de plată** și de **acceptare**, în cazul în care trasul nu și-ar îndeplini el însuși aceste obligații. Girantul se poate sustrage obligației de garanție menționând în textul girului formula „fără garanție".

c) Legitimarea prin gir a calității de titular al cambiei, reprezintă o funcție care se manifestă prin faptul că **giratarul** devine titular al drepturilor cambiale, fiind ultimul dintr-un șir de giratori.

Primul girant este trăgătorul, fiecare din giranții următori trebuind să figureze ca giratari în girul precedent.

Legitimarea calității de posesor al cambiei se face prin menținerea numelui ca giratar, în ultimul gir înscris pe dosul cambiei. Trasul are calitatea verificării succesiunii girurilor și identitatea posesorului, fără a avea în vedere realitatea girurilor.

Există mai multe tipuri de giruri speciale, după cum rezultă din clasificarea următoare:

- girul „pentru încasare", „pentru acoperire", „pentru procură";
- girul „în garanție" reprezintă actul prin care cambia este afectată utilizării drept garanție, pentru executarea altei obligații comerciale (rambursarea unui credit bancar). Se utilizează formula „valoare în garanție" sau „valoare în gaj";
- girul „nu la ordin" care are ca efect întârzierea unui nou gir;

- girul fără garanţie este strâns legat de menţiunea „fără obligaţii" sau „fără regres", girantul exonerându-se astfel de garanţie, de acceptare sau de plată;
- girul de întoarcere se efectuează prin girul cambiei de către beneficiar în folosul trasului sau al trăgătorului;
- girul după protest garantează numai existenţa creanţei şi produce numai efectele unei cesiuni.

- **Avalul cambiei (avalizarea)**

Avalul este o garanţie personală, prin care o persoană numită **avalist** (cel care dă avalul), garantează obligaţia unuia dintre obligaţii, cambiali, numit **avalizat**, pentru toată suma menţionată pe titlu sau pentru o parte din aceasta.

Avalul are rolul de a accentua valoarea obligaţiei cambiale prin solidaritatea mai multor debitori. Cel care are interes în obţinerea avalului este trăgătorul; dar la rândul său şi un avalist poate fi avalizat de către un nou garant. Rezultă, astfel, că o cambie poate purta mai multe avaluri. Avalul se exprimă prin formule: „pentru aval", „pentru garanţie", „pentru cauţiune" şi sunt însoţite de semnătura avalistului.

Prin aval trebuie să se precizeze pentru cine s-a dat acesta şi pentru ce sumă (numai pentru o parte din suma înscrisă pe cambie, sau pentru întreaga sumă).

Principalul efect al avalului este acela că plătind cambia, avalistul dobândeşte drepturile ce decurg din ea, împotriva avalizatului şi împotriva celor care sunt obligaţi faţă de avalizat. Astfel, avalistul care a plătit are poziţia de codebitor solidar şi poate pretinde fiecăruia numai plata cotei-părţi care îi revine.

- **Plata cambiei**

Prezentarea la plată a cambiilor trebuie să fie realizată către banca de domiciliu a cambiei sau către tras. Obligaţia de plată o are trasul, acceptatul sau avalistul său, alegerea aparţinând posesorului unei cambii.

Prin plata cambiei se stinge obligaţia cambială, iar plata efectuată de un girant eliberează numai giranţii următori şi pe avaliştii acestora, dar şi pe giranţii anteriori.

Plata se realizează de regulă, la termenul precizat, dar este posibilă şi plata anticipată cu acordul părţilor. În acest caz, cel care îşi asumă riscul este trasul. Sunt admise de asemenea şi plăţile parţiale, caz în care trasul plătitor solicită o menţiune pe cambie.

Dacă termenul a ajuns la scadenţă, şi nu s-a prezentat nici un posesor pentru a încasa plata, atunci, debitorul care vrea să se elibereze poate consemna suma la o unitate CEC, pe cheltuiala şi pe riscul posesorului cambiei.

• **Refuzul şi regresul**

Refuzul trasului de a plăti trebuie să fie constatat printr-un protest de neplată, în termenul prevăzut.

Acţiunea de regres este contra trăgătorului, girantului sau avalistului, poate fi exercitată la scadenţă, iar înainte de scadenţă numai facultativ, în următoarele situaţii:

- dacă acceptarea a fost refuzată de către tras;
- în caz de faliment al trasului;
- în caz de faliment al trăgătorului unei cambii.

Pentru a exercita regresul, posesorul trebuie să îndeplinească formalitatea numită „protest".

Protestul de neplată se face:

a) contra trasului acceptant sau a băncii la care a fost domiciliată cambia;
b) contra acceptantului prin intervenţie sau contra unei persoane indicate de aceasta.

Fiind adresate executorului judecătoresc, rezultă că la nivelul judecătoriilor protestul este înregistrat într-un registru special. Judecătoria trimite, în fiecare zi de luni, către Camera de Comerţ şi Industrie un tabel cu protestele deneplată făcute în săptămâna precedentă.

• **Intervenţia**

Trăgătorul, girantul sau avalistul pot indica o persoană care să accepte sau să plătească la nevoie, persoană care poartă denumirea de intervenient.

Intervenţia poate fi provocată (sau silită); dar poate fi şi spontană din iniţiativa intervenientului, care intervine pentru oricare dintre obligaţiile pe care de regres.

• **Executarea cambială şi procesele cambiale**

Executarea cambială se realizează prin investirea cambiei cu formulă executorie de către judecătorie, urmată de somaţia emisă de executantul judecătoresc, în cazul refuzului de plată al acesteia.

C. Cadrul legal al utilizării cambiei şi circuitul cambiei în România

• **Convenţia de la Geneva**

În anul 1930, în cadrul Conferinţei de la Geneva s-au semnat trei convenţii având drept scop unificarea legislaţiei în ceea ce priveşte cambia şi biletul la ordin:

- Convenţia privind o Lege Uniformă pentru cambie şi bilet la ordin;
- Convenţia privind soluţionarea unor litigii în legătură cu legile privind cambia şi biletul la ordin;
- Convenţia privind legea taxei de timbru în legătură cu cambia şi biletul la ordin.

Țări precum: Austria, Belgia, Danemarca, Germania, Italia, Ungaria, Luxemburg, Olanda, Polonia, Suedia, Brazilia şi Japonia au ratificat Convențiile şi au adoptat textul Legii Uniformizate ca lege națională, valabilă şi în prezent.

În Marea Britanie şi Irlanda sistemul de utilizare a cambiei se bazează pe norme legislative mai vechi, elaborate încă din anul 1882, în baza Actului privind cambia.

Încercările de amortizare a celor două sisteme s-au materializat în anul 1988, când Adunarea Generală a ONU a aprobat textul Convenției referitoare la Cambia Internațională şi la Biletul de ordin, prin care s-a încercat o combinare între sistemele de la Geneva şi cel al Marii Britanii. Prin prevederile convenției se stabileşte ca suma plătibilă să fie exprimată în unitatea monetară în care a fost deschis contul.

- **Cadrul legal al utilizării cambiei în România este reprezentat de următoarele acte normative:**
  - Legea nr. 83/1994 adoptată de BNR a modificat în, mod esențial, conținutul Legii nr. 58/1934 asupra cambiei şi biletului de ordin. Astfel, a fost creată baza legală ca acest instrument de plată să poată fi procesat şi prin activitatea de compensare multilaterală a instrumentelor de plată pe suport de hârtie;
  - Pentru compensarea şi decontarea cambiei se aplică prevederile Regulamentului BNR nr. 10/1994;
  - BNR efectuează operațiuni cu cambii în cadrul propriei sale activități, iar prin intermediul Direcției Decontarea Operațiunilor Bancare a elaborat Normele Cadru privind comerțul cu cambii realizat de societățile bancare şi celelalte societăți de credit.
- Între cambia reglementată potrivit Legii din 1934 şi cambia modernă, există următoarele deosebiri:
  - cambia din 1934 se caracterizează printr-un conținut standard, detaliat, prin formule consacrate şi redactarea acestora în textul cambiei;
  - cambia din 1934 era utilizată între comercianți, fără implicarea unor societăți bancare, de unde rezultă că erau necesare exprimări clare, din care să rezulte obligația de a plăti sau a face să se plătească la scadență, o sumă de bani, potrivit înțelegerii dintre semnatari;
  - cambia modernă, reglementată prin Legea din 1994, se caracterizează prin formă şi standard de conținut bine stabilite, şi circulă de la beneficiar la tras prin intermediul societăților bancare unde aceştia îşi au deschise conturile curente;
  - față de reverso-ul cambiei sunt împărțite în câte 7 părți distincte a căror dimensiune este prezentată în Normele specifice cambiei. Locul lor este bine stabilit pentru a uşura controlul cambiei ca instrument de plată la ghişeele societăților bancare (Vezi Anexa 1).

• **Circuitul cambiei**

După cum s-a prevăzut prin Legea nr. 83/1994, cambia este utilizată ca instrument de plată şi procesată prin compensare multilaterală.

Compensarea multilaterală reprezintă un acord prin care mai multe părţi îşi compensează reciproc obligaţiile. Acest proces are loc în cadrul unui sistem de decontare netă multilaterală, prin intermediul Casei de Compensaţie.

Un sistem de decontare netă multilaterală este acela în care fiecare participant decontează (printr-o singură plată sau încasare) poziţia netă multilaterală rezultată din transferurile făcute şi primite de acesta în relaţia sa cu ceilalţi participanţi.

Poziţia netă multilaterală, poate fi debitoare sau creditoare şi reprezintă totalul valorii tuturor transferurilor pe care un participant la sistemul de compensare le-a primit, minus totalul valorii transferurilor pe care le-a transmis.

Casa de Compensaţie este sediul central sau mecanismul central de procesare, prin intermediul căruia societăţile bancare convin să schimbe instrumente de plată, în vederea stingerii creanţelor. La un anumit moment al zilei, potrivit unui ordin impus de BNR, băncile acceptă să facă schimb de instrumente.

Compensarea multilaterală a plăţilor fără numerar la nivelul ţării, se realizează prin intermediul unor circuite obligatorii impuse prin Regulamentul BNR. Circuitele instrumentelor de plată sunt clasificate astfel:

- circuitul local;
- circuit intrajudeţean;
- circuit interjudeţean;
- circuit naţional.

Toate circuitele cambiei se caracterizează prin parcurgerea următoarelor etape:

a) trăgătorul emite cambia şi o remite beneficiarului;
b) clientul beneficiar depune cambia însoţită de borderou la unitatea bancară unde îşi are deschis contul curent în vederea încasării sumei înscrise pe cambie;
c) unitatea bancară a clientului beneficiar pregăteşte cambia în vederea prezentării la unităţile bancare a trasului, într-o şedinţă de verificare a cambiilor, pentru a fi acceptată sau refuzată;
d) în cadrul aceleiaşi societăţi bancare, între subunităţi, cambia circulă prin circuitul interbancar (poşta);
e) în urma acceptării, unitatea bancară a trasului debitează contul curent al clientului plătitor;
f) ziua compensării trebuie să coincidă cu ziua debitării contului trasului;

g) compensarea este procesată, când unitatea bancară a clientului beneficiar introduce efectiv în compensare cambia şi primeşte acceptul că instrumentul de plată, a fost acceptat;
h) în aceeaşi zi în care a avut loc compensarea se creditează şi contul clientului beneficiar de către unitatea bancară unde acesta îşi are deschis contul curent.

Pentru a evidenţia modul în care circulaţia cambială implică participarea băncilor comerciale ale emitentului, trasului şi beneficiarului, este ilustrat în continuare circuitul local al cambiei.

Circuitul local al cambiei se diferenţiază în funcţie de patru situaţii, astfel:

a) clientul beneficiar şi trasul au conturi curente deschise la unităţile bancare situate în reşedinţa de judeţ şi care aparţin unor societăţi bancare diferite;
b) unitatea bancară iniţiatoare este alta decât unitatea bancară prezentatoare;
c) unitatea bancară primitoare este alta decât unitatea bancară destinatară;
d) unitatea bancară iniţiatoare, este alta decât banca prezentatoare, iar unitatea bancară primitoare este alta decât unitatea bancară destinatară.

Plata în cadrul Circuitului intrajudeţean reprezintă o plată efectuată între două unităţi bancare situate pe teritoriul aceluiaşi judeţ, dar nu în aceeaşi localitate, iar plata în cadrul Circuitului interjudeţean reprezintă o plată efectuată între două unităţi bancare situate pe teritoriul unor judeţe diferite.

În cazul circuitului naţional, clientul şi trasul au conturi curente deschise la unităţi bancare situate în judeţe diferite şi care aparţin unor societăţi diferite. Societate bancară iniţiatoare nu dispune de o unitate bancară în judeţul de destinaţie şi societatea bancară destinatară nu dispune de o unitate bancară în judeţul de iniţiere. Participanţii la acest circuit sunt numai societăţile bancare.

- **Centrala Incidenţelor de Plăţi şi Fişierul Naţional de Cambii**

Centrala Incidenţelor de Plăţi funcţionează şi este organizată potrivit Regulamentului nr. 3 al BNR/1996, obiectul principal de activitate reprezentându-l intermedierea informaţiilor specifice incidentelor de plăţi.

- Incidentele de plăţi sunt ocazionate de acte şi fapte frauduloase, litigioase care produc riscuri de neplată sau care pot afecta finalitatea decontării. Toate informaţiile referitoare la incidentele de plăţi sunt gestionate de organismul sus amintit, atât pentru scopurile utilizatorilor, cât şi pentru interesul public. Centrala Incidentelor de Plăţi organizează şi gestionează **Fişierul Naţional de Cambii**.
- Către Fişierul Naţional de Cambii sunt transmise toate cererile de înscriere a refuzului bancar şi declaraţiile de pierdere, furt sau distrugere a cambiilor.

În baza unei convenții, sucursalele BNR primesc din partea Camerelor de Comerț și Industrie, în prima zi bancară a fiecărei săptămâni, tabele cu protestele de neacceptare sau de neplată ale cambiilor. În acest mod, Fișierul Național de Cambii completează și actualizează informațiile deținute, existând o evidență la zi a refuzului de plată al cambiilor și declarația cambiilor pierdute, furate sau distruse.

Radierea incidentelor de plăți din Fișierul Național de Cambii poate interveni la solicitarea persoanelor declarate sau a instanțelor judecătorești. În cazul în care refuzul de plată sau acceptare al cambiei rezultă dintr-o eroare sau o omisiune a persoanei declarante, atunci Centrala Incidentelor de Plăți amendează o raportare dintr-o eroare. În aceeași zi, Centrala Incidentelor de Plăți înștiințează banca trasului, care transmite informația unității din propriul sistem interbancar, pentru a nu proceda la decontarea cambiei respective.

6.1.1.4. Biletul la ordin, cecul și ordinul de plată

A. Biletul la ordin

Cambia și la ordin sunt reglementate de aceeași lege, care poartă numele de Legea Cambiei și biletului la ordin, datorită conținutului și funcționării asemănătoare.

Definiție: Biletul la ordin reprezintă titlul de credit prin care emitentul se obligă să plătească beneficiarului, sau la ordinul acestuia, o sumă de bani, la o anumită scadență și într-un anumit loc.

- Spre deosebire de cambie, utilizarea biletului la ordin ca instrument de plată, implică două persoane (emitentul și beneficiarul). Acesta este creat de emitent, în calitate de debitor, care se obligă să plătească o sumă de bani la vedere, sau la o anumită dată, unui beneficiar, care are calitatea de creditor.
- Formula consacrată este „voi plăti în schimbul acestui bilet la ordin suma de ...", deci, spre deosebire de cambie, nu conține ordinul de plată adresat unei alte persoane, ci numai asumarea propriei obligații de plată.
- Din punct de vedere juridic, biletul la ordin este considerat tot instrument de debit ca și cambie, și este compensat și decontat ca și aceasta, în conformitate cu Regulamentul BNR nr. 10/1994.
- La nivelul Centralei Incidentelor de Plăți este organizat Fișierul Național al biletului la ordin, iar raportarea acestuia se realizează pentru aceleași motive ca și cambia.

B. Cecul

Definiție: Cecul este instrumentul de plată, utilizat de titularii de conturi bancare cu disponibil corespunzător în aceste conturi.

Disponibilul este creat printr-un depozit bancar, din operaţiuni de încasări sau prin acordarea unui credit bancar.

Baza legală a utilizării cecului, în România, este reprezentată de „Reglementările privind cecul" ale BNR şi Normele Cadru nr. 7/1994 privind comerţul făcut de societăţile bancare şi celelalte societăţi de credit cu cecuri.

Există mai multe **tipuri de cecuri**, a căror denumire indică rolul ca instrument de plată şi credit, astfel:

- **cecul nominal**: are drept caracteristică indicarea numelui beneficiarului;
- **cecul de purtător**: care dă dreptul posesorului să încaseze suma, în momentul prezentării;
- **cecul de virament** (sau de decontare): se utilizează pentru a realiza transferul sumelor din contul curent al emitentului în contul beneficiarului;
- **cecul acceptat**: se caracterizează prin confirmarea de către bancă, a existenţei disponibilului în cont curent, asigurând beneficiarul că cecul se va plăti la prezentare;
- **cecul barat**: se diferenţiază prin trasarea de către posesor sau trăgător, a două linii paralele sau oblice pe faţa cecului. Bararea poate fi generală sau specială, după cum între linii este înscris, sau nu, numele unei bănci. Bararea este generală dacă nu se scrie nimic sau se scrie „bancă", ori alt termen echivalent: bararea este specială, dacă este trecută denumirea unei bănci. Cecul cu barare generală poate fi plătit numai altei bănci sau unui alt client al băncii plătitoare. Cecul cu barare specială poate fi plătit numai băncii înscrise între linii sau numai unui client al băncii plătitoare, dacă numele aceleia este înscris între linii.
- Cecul barat prezintă avantaje care decurg din securitatea sporită pe care o oferă pentru bancă, întrucât este plătibil numai unei persoane determinate. De asemenea, diminuează riscul pierderii sau al furtului.
- Banca plătitoare care nu respectă cu stricteţe normele legale privind cecul barat răspunde de paguba cauzată până la concurenţa valorii cecului.
- În România, în compensarea multilaterală se foloseşte numai cecul barat.
- **cecul garantat**: reprezintă o formă recentă de cec, introdus în ţări precum Franţa, Marea Britanie, SUA.

Scopul introducerii acestor cereri l-a reprezentat sporirea acceptării în comerţul cu amănuntul. Un cec prezentat împreună cu un card valid reprezintă asigurarea completă privind faptul că cecul va fi onorat de către banca emitentă la valoarea specificată.

Pentru ca cecurile să fie considerate valabile, sunt necesare două condiţii:

- numărul cardului de garantare a cecului trebuie să fie înscris pe verso;
- persoana care acceptă cecul trebuie să verifice validitatea cardului şi dacă informaţia de pe card corespunde cu cea înscrisă pe cec.

Cecul garantat este utilizat, în special, ca instrument de retragere a numerarului.

Elementele cecului

Ca instrument de plată de debit, cecul circulă de la unitatea bancară a clientului beneficiar la unitatea bancară a clientului plătitor, având ca efect debitarea contului clientului plătitor şi creditarea clientului beneficiar.

Formula consacrată este: „Plătiţi în schimbul acestui CEC, suma de .....".

Ca şi în cazul cambiei, pentru a avea valabilitate cecul trebuie să cuprindă o serie de menţiuni obligatorii, care sunt denumite elemente ale cecului.

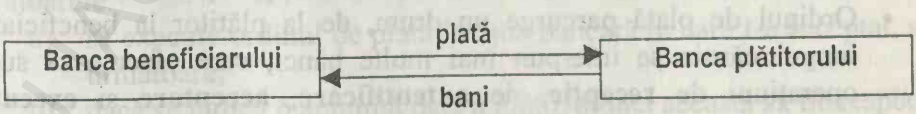
Pe faţa cecului apar următoarele elemente:

- denumirea/sigla societăţii bancare trase şi adresa acesteia;
- seria şi numărul cecului, sub denumirea societăţii bancare;
- înscrisul „plătiţi în schimbul acestui CEC" se află sub sigla societăţii bancare trase;
- înscrisul „stipulat", urmat de un spaţiu necesar completării menţiunilor facultative ale cecului;
- data emiterii cecului „emis la .....", pentru stabilirea zilei, lunii şi anului emiterii;
- menţiunea referitoare la identificarea sumei, care urmează a se plăti;
- numele şi adresa trăgătorului, carnetul de cecuri de la unitatea bancară al cărei client este.

Pe verso-ul cecului: figurează menţiuni referitoare la operaţiunea de girare şi la plata, respectiv încasarea cecului:

- numele şi denumirea girantului;
- numele girantului, prin înscrisul „girat către .....";
- data efectuării operaţiunii de girare;
- informaţii referitoare la plata şi încasarea cecului, precum şi a modalităţilor de efectuare a acestora (în numerar sau în cont).
- Între cec şi cambie se poate realiza următoarea **comparaţie:**
  - Atât cecul cât şi cambia sunt instrumente care circulă la unitatea bancară a clientului beneficiar către unitatea bancară a clientului plătitor.

Efectul acestor instrumente constă în debitarea contului clientului plătitor şi creditarea contului clientului beneficiar.



- Cecul se aseamănă cu cambia, prin participarea trăgătorului, trasului şi beneficiarului.

Cecul este un instrument de plată, prin care trăgătorul, cel care l-a emis, dispune de fondurile proprii pe care le are la o societate bancară (tras). Aceasta se obligă să plătească suma de bani ordonată, respectiv să presteze un **serviciu de casă** pentru emitent.

Banca (trasul) eliberează clientului său mai multe formulare de cec necompletate, pe care, trăgătorul (clientul) le poate transforma în cecuri barate, în limitele disponibilităților proprii.

- Cecul este un instrument de plată, care poate fi compensat şi decontat, ca şi cambia, de către BNR.
- Cecurile aflate în situația imposibilității de a fi plătite, sunt raportate la Centrala Incidentelor de Plăți. În acest caz, trăgătorul nu are voie să completeze cecuri timp de un an, din momentul raportării.
- Deosebirile între cec şi cambie constau în următoarele:
  - cecul nu poate fi tras decât asupra unei bănci;
  - cecul nu este titlu de credit, ci doar instrument de plată, reglementat de norme asemănătoare celor aplicate cambiei;
  - cecul nu reprezintă întotdeauna un act de comerț obiectiv, ci poate fi un act de comerț subiectiv atunci când este emis de un comerciant pentru nevoile comerțului său.

C. Ordinul de plată

Definiție: Ordinul de plată reprezintă un instrument de plată de credit care circulă de la unitatea bancară a clientului plătitor către unitatea bancară a clientului beneficiar. Efectul utilizării acestui instrument este debitarea contului clientului plătitor şi creditarea contului clientului beneficiar.

- **Ordinul de plată** se concretizează într-o dispoziție necondiționată dată de emitentul unei bănci de a pune la dispoziția unui beneficiar o sumă de bani, respectiv de a plăti sau de a face să se plătească această sumă.
- Dispoziția respectivă se consideră ordin de plată, numai dacă banca dispune de fondurile reprezentate prin suma specificată, şi nu prevede că plata trebuie făcută la cererea beneficiarului.
- Ordinul de plată este revocabil, respectiv, poate fi anulat înainte de a fi încasat de către beneficiar. Din acest motiv ordinul de plată prezintă anumite riscuri legate de bonitatea şi buna dispoziție a ordonatorului.
- Ordinul de plată parcurge un drum, de la plătitor la beneficiar, de-a lungul căruia se interpun mai multe bănci, care efectuează succesiv, operațiuni de **recepție**, de **autentificare**, **acceptare** şi **executare** a ordinului de plată. Aceste operațiuni sunt denumite **transfer-credit**.

Cadrul legal al utilizării ordinului de plată în România îl constituie Regulamentul nr. 8/1994 al BNR privind ordinul de plată. Acest instrument de plată este irevocabil pentru plăţile efectuate în lei pe teritoriul României.

• **Obligaţiile participanţilor la circuitul ordinului de plată constau în următoarele:**

• **Banca emitentă**

• Ordinul de plată îl obligă pe emitent să plătească o sumă de bani, dacă acesta a fost emis de el sau de către o altă persoană care are mandatul de a-l reprezenta;

• Plata obligaţiei emitentului se consideră efectuată în una din următoarele situaţii, astfel:

a) banca receptoare a debitat contul emitentului deschis la aceasta;
b) banca emitentă creditează contul băncii receptoare deschis la ea, iar aceasta din urmă utilizează fondurile desemnate de suma respectivă;
c) banca emitentă creditează contul băncii receptoare deschis la o altă bancă şi aceasta foloseşte fondurile respective;
d) banca centrală creditează contul băncii receptoare în cadrul decontării finale;
e) decontarea finală se face în favoarea băncii receptoare în baza unui acord de compensare bilaterală cu banca emitentă sau a regulilor unui sistem de transfer de fonduri care se referă la decontarea obligaţiilor dintre participanţi.

• **Banca receptoare**

Acceptarea unui ordin de plată de către bancă se apreciază că este realizată, în următoarele condiţii:

• în momentul recepţiei;
• în momentul înştiinţării emitentului că a acceptat ordinul respectiv;
• în momentul executării ordinului (debitarea contului emitentului deschis la bancă).

În cazul neacceptării unui ordin de plată, banca are obligaţia să comunice neexecutarea acestuia, până la o dată care corespunde zilei bancare din perioada de executare.

Prin acceptarea ordinului de plată, banca receptoare se obligă la următoarele:

a) să execute ordinul de plată în ziua bancară în care l-a acceptat, sau ziua următoare;
b) dacă se indică o anumită dată a plăţii, atunci aceasta să fie respectată;
c) să înştiinţeze în timp util emitentul, despre neonorarea ordinului de plată, solicitându-i instrucţiuni suplimentare acestuia, dacă ordinul de plată nu conţine toate menţiunile obligatorii, sau datele sunt insuficiente ori inconsecvente.

- **Banca destinatară**

După acceptarea ordinului de plată, banca destinatară are obligaţia să pună fondurile la dispoziţia beneficiarului, în ziua acceptării, ori cel mai târziu în ziua următoare.

În cazul neacceptării, baca are obligaţia să comunice emitentului refuzul acestuia, până cel târziu în ziua bancară următoare ultimei zile a perioadei de executare.

- Până la finalizarea unui transfer – credit, fiecare bancă are obligaţia de a sprijini un plătitor sau pe orice bancă emitentă anterioară şi are dreptul de a solicita sprijinul oricărei bănci receptoare ulterioare în vederea completării procedurilor bancare respectiva plată prin credit.
  - Un transfer – credit este finalizat în momentul acceptării, caz în care, banca devine obligată faţă de beneficiar pentru suma înscrisă pe ordinul de plată acceptat.
  - Atunci când operaţiunea de transfer nu se finalizează, banca iniţiatoare trebuie să returneze plătitorului suma plătită de acesta, în baza ordinului de plată, la care se adaugă dobânzile de întârziere şi penalizările.
  - În cazul în care transferul este finalizat, dar banca destinatară (receptoare) nu execută ordinul de plată, în termenul prevăzut, atunci are obligaţia faţă de beneficiar de a-i plăti dobânzile de întârziere.

În concluzie, obligaţiile participanţilor la un **transfer – credit** sunt următoarele:

- *emitentul* are obligaţii în legătură cu ordinul de plată şi cu plata acestuia;
- *plătitorul* este obligat să plătească spezele bancare aferente procesării ordinului de plată;
- *banca iniţiatoare* are obligaţii privind returnarea sumei în caz de nefinalizare a transferului – credit şi plat dobânzilor de întârziere (în situaţia în care întârzierea plăţii i se datorează);
- *banca receptoare* are responsabilitate în ceea ce priveşte recepţia, autentificarea, acceptarea sau refuzul, executarea ordinului de plată recepţionat, plata dobânzilor de întârziere (dacă acesteia i se datorează);
- *banca destinatară* se obligă în legătură cu: recepţia, autentificarea, acceptarea sau refuzul, punerea fondurilor la dispoziţia beneficiarului, plata dobânzilor de întârziere.

6.1.2. Utilizarea instrumentelor de plată în România

Regulamentul BNR nr. 10/1994 privind compensarea multilaterală a plăților interbancare fără numerar, pe suport de hârtie, stabilește că toate instrumentele de plată (ordin de plată cu valori sub 500 milioane lei, cecuri, cambii și bilete la ordin, indiferent de valoarea acestora) se realizează prin intermediul uneia din cele 42 Case de Compensații interbancare ale BNR (41 județene plus una în cadrul centralei BNR).

Zilnic între orele 10^{00} - 11^{30}, în cursul ședințelor de compensare, care au loc în casele de compensație, schimbul de instrumente de plată compensabile se realizează bilateral între agenții de compensare ai unităților bancare participante.

În decursul unei ședințe de compensare se disting două etape:

- prima etapă destinată transferului de instrumente de plată compensabile;
- a doua etapă, destinată operațiilor de corecție prin luarea în considerare a refuzului transferului de instrumente de plată sau de date procesate greșit, anterior.

Ședința de compensare se finalizează atunci când inspectorul de compensare din cadrul BNR constată că totalul sumelor încasate de Casa de Compensații este egal cu totalul sumelor plătite.

- Intervalele de timp în care se compensează instrumentele de plată variază de la două zile (pentru circuitul local) până la șapte zile pentru circuitul național, în cazul unui ordin de plată.

Circuitul de compensare ale instrumentelor de plată de debit (cecuri, cambii, bilete la ordin) durează mai mult datorită particularităților pe care le prezintă și datorită verificării existenței disponibilității bănești existente în contul clientului plătitor (trăgătorul, trasul sau altă persoană obligată).

Duratele maxime ale circuitelor variază de la 3 zile pentru cele cu circuit local, până la 9 zile pentru cele cu circuit național.

- Calculul mediei ponderate a numărului de instrumente de plată, compensate pe diferite circuite, cu durata maximală a acestora, evidențiază că în prezent intervalul de timp necesar unei bănci, pentru a credita contul beneficiarului unui cec este de aproximativ 5 zile, iar pentru un **ordin de plată** de 3,6 zile. Pentru cambii și bilete la ordin, durata medie reprezintă 5,05 zile.
- Evoluția numărului de titluri de credit – cambii și bilete la ordin, în perioada 1996-1998, indică frecvența sporită cu care aceste instrumente sunt utilizate de către clienții bancari, pentru stingerea obligațiilor pe care le au unii față de alții.

Anul	Număr de cambii şi bilete la ordin	Valoare (miliarde lei)
1996	554	66
1997	12.267	299
1998	7.975	185
Total	20.796	550

De asemenea, se poate constata că valoarea unui instrument de plată se situează în jurul valorii de 25 milioane lei.

• Analiza calitativă şi a funcţionării sistemului de compensare multilaterală a plăţilor, indică faptul că prin acest subsistem a fost compensat un volum total de 30.554 mii de instrumente de plată, dintre care: 24.011 mii ordine de plată; 6.543 mii cecuri; cambii şi bilete la ordin. Media zilnică a volumului instrumentelor de plată compensate se situează în jurul valorii de 40.257.

• Analiza pe structură evidenţiază o preferinţă a clienţilor bancari pentru utilizarea instrumentelor de plată de credit (ordine de plată), care se constată atât în ceea ce priveşte, numărul, cât şi în ceea ce priveşte, valoarea acestor instrumente în totalul celor compensate.

Anul	Număr instrumente de plată compensate (mii lei)		Total instrumente
	De credit	De debit	
1995	5.843	1.461	7.304
1996	7.649	2.240	9.889
1997	8.502	2.346	10.848
1998	2.017	496	2.513
Total instrumente	24.011	6.543	30.554
Ponderea pe tipuri a numărului instrumentelor de plată compensate	78,59%	21,41%	100%

• Pentru aceeaşi perioadă de timp, analizele au evidenţiat preferinţa clienţilor bancari pentru ordine de plată, comparativ cu cecurile. Valoarea medie a unui ordin de plată s-a situat în jurul valorii de 8,325 milioane lei, faţă de cea a unui cec, care a fost de 4,336 mil. lei.

• Pentru a aprecia eficienţa operaţiunilor de compensare se determină un indicator care exprimă numărul şi valoarea instrumentelor de plată la compensare.

Un astfel de indicator de determină atât în valoare absolută, cât şi în valoare relativă, prin raportarea numărului şi valorii refuzurilor la totalul numărului şi valorii instrumentelor de plată compensate. Pentru perioada analizată 1995 – 1998, acest indicator a înregistrat o valoare foarte scăzută, atât ca număr, cât şi ca valoare (0,43% şi, respectiv, 0,41% din numărul şi valoarea totală), după cum rezultă din tabelele următoare.

Anul	Număr de instrumente de plată refuzate		
	De credit	De debit	Total
1995	5	27	32
1996	22	29	51
1997	19	20	39
1998	4	4	8
Total	50	80	13

Anul	Număr instrumente de plată refuzate (mld. lei)		Total valoare
	De credit	De debit	
1995	17	89	106
1996	137	199	336
1997	149	220	369
1998	50	88	13
Valoare instrumente	353	596	949
Ponderea pe tipuri a valorii instrumentelor de plată refuzate	37,20%	62,80%	100%

6.1.3. Cardul – instrument de plată modern

6.1.3.1. Definirea şi tipologia cardurilor

Definiţie

• Cartea de plată sau cardul bancar reprezintă un instrument de decontare, care:

- asigură posesorului autorizat achiziţionarea de bunuri sau servicii, fără prezenţa efectivă a numerarului;
- permite legătura financiară dintre comercianţi şi consumatori (prin acces într-un cont bancar);

Totodată, cardul are caracteristicile unui instrument de plată, permiţând retragerea de numerar de la ghişeele automate bancare.

• Pentru clasificarea cardurilor se utilizează mai mult criterii, după cum urmează:

a) după modul de stocare a informaţiilor şi caracteristicile de securizare a cardului;
b) după funcţiile îndeplinite;
c) după calitatea emitentului;
d) după momentul în care se efectuează tranzacţia.

a) **După modul de stocare a informaţiilor**, se disting:

- carduri cu bandă magnetică;
- carduri cu microprocesor.

Cardurile cu bandă magnetică conţin toate informaţiile esenţiale despre deţinătorul de card. În ultima perioadă (cu începere din anul 1992) a apărut o generaţie de carduri care conţin încorporate un microprocesor şi o componentă de memorie (chip). Acestea se numesc chip – carduri şi prezintă un grad de securitate ridicat, fiind promovate pe scară largă de societăţile emitente: VISA Internaţional şi MASTER CARD.

b) **După funcţiile îndeplinite** (respectiv, modul de acoperire a cheltuielilor) se disting:

- debit carduri;
- credit carduri.

Debit cardurile sau cardurile de debit prezintă următoarele caracteristici:

- asigură utilizatorului achiziţia de bunuri şi servicii, sau retrageri de numerar, fără prezenţa efectivă a însemnelor monetare;
- condiţia esenţială a acestor carduri este existenţa unor fonduri într-un cont de card, şi efectuarea de cheltuieli în limita soldului disponibil;
- în cazul depăşirii soldului, băncile acordă credite la dobânzi ridicate, ceea ce constituie o modalitate profitabilă a băncilor de oferire a unor produse şi servicii către populaţie;
- cardurile de debit conţin o bandă magnetică şi necesită introducerea unui număr personal de identificare (PIN) în terminalul electronic înainte de accesarea serviciului;
- cele mai multe carduri de debit au două funcţii principale:
  - retragerea de numerar din distribuitoarele automate de numerar sau din ghişeele automate de bancă;
  - efectuarea plăţilor la punctele de vânzare, situaţie în care plata este cunoscută sub denumirea de transfer electronic de fonduri la punctele de vânzare.

Credit cardurile sau cardurile de credit

- prezintă ca trăsătură definitorie realizarea plăţilor dintr-o linie de credit care i-a fost deschisă posesorului de card; acest tip de card permite deţinătorului să achiziţioneze bunuri şi servicii şi să retragă numerar în limita unui plafon prestabilit;
- un card de credit combină două funcţii principale: instrument de plată şi facilitate de credit pe termen scurt;
- în funcţie de credibilitatea bancară a utilizatorului, credit cardurile îmbracă două forme:
  - dacă utilizatorul nu prezintă o bună credibilitate bancară, cardul de credit este de tip **„charge"**, situaţie în care posesorul este obligat, ca în decursul unei perioade de maximum o lună, să acopere depăşirea

de sold înregistrată sau creditul temporar acordat (credit cunoscut sub denumirea de **overdraft**);

- dacă utilizatorul are un punctaj rezonabil, atunci banca pune la dispoziția utilizatorului un card cu funcțiuni depline, caz în care cheltuielile sunt acoperite dintr-un plafon sau linie de împrumut negociată anterior.

- Dintre avantajele acestui tip de carduri se remarcă:
  - dobânda la aceste credite asigură fructificarea resurselor bancare;
  - orice cheltuială efectuată de utilizator generează venituri bancare și surse de profit pentru comercianți;
  - utilizatorii își pot satisface dorințele chiar dacă nu dispun de sumele necesare.
- Cardurile de credit sunt, în general, emise de o bancă sub sigla unei organizații internaționale, cum ar fi: VISA și EUROPAY.

c) **În funcție de calitatea emitentului**, se realizează distincția între cardurile emise de bănci și cardurile emise de societățile nebancare.

- **Cardurile emise de bănci** se încadrează în domeniul preocupărilor multiple ale băncilor de a identifica și de a lansa pe piață instrumente de plată atractive, utile, facil de obținut, sigure și profitabile. Sistemul bancar american a reușit lansarea cardurilor pe piața mondială a instrumentelor de plată cu începere din anul 1960, când Bank of America a lansat un instrument de plată, denumit Bank Americard (în prezent VISA International). La început, cardul a fost utilizat de foarte puțini consumatori, pentru ca numai după 10 ani statisticile să indice prelucrarea a peste 170 milioane de bonuri de vânzări (realizate pe baza acestui tip de card). În anul 1991 numărul cardurilor a ajuns la 105 milioane.

În anul 1966 un grup de 17 bancheri din diferite instituții financiare și-au creat propria rețea prin care să-și accepte reciproc cardurile locale. Astfel, s-a creat Asociația Interbancară de Carduri, care se ocupa de producerile de autorizare, clearing și decontare. În anul 1979, ca urmare a dezvoltării pe plan internațional a acestei organizații, numele s-a schimbat în Mastercard, care a înregistrat o dezvoltare rapidă, ca și Visa International, existând, în 1990 peste 90 milioane de Mastercard în circulație.

- **Cardurile emise de societăți nonbancare**

Urmând exemplul cardurilor bancare, societățile nonbancare, lanțurile de magazine și cluburi private au lansat propriile carduri. Acestea asigurau posibilitatea efectuării de cheltuieli în timp real, fără a se mai pune problema dimensionării la un moment dat a disponibilităților proprii.

În această categorie se încadrează **cardul de comerciant**, emis de însuşi comerciant şi care poate fi utilizat numai la punctele de vânzare, controlate de către emitentul de card (magazine, benzinării).

Anumite carduri din această categorie pot fi utilizate cu funcţia de carduri de debit, atunci când comerciantul iniţiază un debit direct către banca unde deţinătorul de card are deschis contul, dar cea mai mare parte a cardurilor sunt de credit. Motivul acestui tip de carduri îl constituie dorinţa comercianţilor de a asigura loialitatea clienţilor. Asemenea carduri au largă utilizare în SUA şi în Franţa.

d) **După momentul în care se utilizează tranzacţia, cardurile** se clasifică în:

- carduri cu plata înainte (prealimentate);
- cu plata acum (carduri de debit);
- cu plata mai târziu (carduri de credit);
- carduri de comerciant (retaiter card);
- carduri de cheltuieli (charge card).

Întrucât o parte din aceste tipuri de carduri a fost descrisă, în continuare se prezintă caracteristicile cardurilor **prealimentate** şi a **cardurilor de cheltuieli**.

- **Cardurile prealimetate** sunt carduri care au o reală putere de cumpărare, întrucât utilizatorul a realizat o plată în avans. Cele mai frecvente carduri prealimentate sunt cardurile telefonice. Scopul acestor carduri este declararea imediată a tranzacţiilor cu o valoare mai mică şi foarte mică.
- **Cardurile de cheltuieli** sunt cunoscute sub denumirea de card de călătorie şi petrecere a timpului liber (travel card) şi au următoarele caracteristici:
  - Sunt emise de societăţi nonbancare şi presupun existenţa unor linii de credit deschise pentru deţinători.
  - Deţinătorul unui astfel de card are posibilitatea să efectueze cheltuieli şi să retragă numerar din ghişeele automate de bancă sau din cele ale emitentului de card.
  - Cele mai cunoscute carduri de cheltuieli sunt cele emise de American Expres şi Diners Club.
- Indiferent de funcţiile îndeplinite şi de natura emitentului, cardurile prezintă o serie de trăsături comune, astfel:
  - suport fizic din material plastic, cu dimensiuni şi grosimi standardizate;
  - pe faţa cardului este inscripţionat prin tipărire (embosare) sau gravare cu laser: numele emitentului, numărul cardului, perioada de valabilitate, numele posesorului;

- pe verso-ul cardului este inscripționată sigla emitentului, holograma standard de securitate;
- pe verso-ul cardului este întotdeauna, aplicată o bandă magnetică pentru înscrierea elementelor de securitate, precum și un spațiu desemnat semnăturii posesorului.

Aceste trăsături comune asigură cardurilor uniformitate tehnologică și recunoaștere universală.

6.1.3.2. Emiterea, utilizarea și acceptarea cardurilor

- **Emiterea**

Pentru ca o persoană fizică sau juridică să devină posesoarea unui card, este necesar să solicite acest lucru băncii sau companiei emitente, prin adresarea unei cererii și încheierea unui contract. În contractul respectiv se precizează tipul de card, facilitățile de care va dispune deținătorul și obligațiile acestuia față de bancă. Pentru a obține cardul solicitat, titularul trebuie să plătească o taxă de emitere și o taxă anuală de utilizare. În momentul primirii cardului, banca îi comunică titularului parola personală. Codul personal de identificare aferent unui card abreviat PIN (Personal Identification Number), reprezintă codul atribuit de emitent unui deținător de card. Utilizatorul trebuie să reproducă acest număr, în scopul verificării identității, atunci când plata este deservită de un ghișeu automat. Pentru verificarea bonității clientului căruia banca îi emite cardul, societățile emitente de asemenea instrumente de plată, pot apela la firmele specializate în acest scop.

Astfel, se urmărește în ce măsură clientul are capacitatea de rambursare a creditului acordat, întrucât cardurile reprezintă, practic, o altă modalitate de creditare.

- **Utilizarea cardului**

Posesorul cardului îl poate utiliza în unul din următoarele scopuri (după cum rezultă din definiția dată cardului):

- plata mărfurilor și serviciilor;
- retragerea de numerar de la distribuitoarele automate sau de la ghișeele băncii.

Utilizarea cardului pentru plata mărfurilor și serviciilor necesită existența, la nivelul comerciantului care acceptă acest instrument de plată, a unui terminal pentru transferul electronic al fondurilor, denumit **POS**.

Rolul terminalului este acela de a prelua și a transmite informațiile asupra plății, de la comerciant la centrul de analizare și primirea autorizării privind plata (în maximum 30 secunde).

Pentru obţinerea de numerar de la distribuitoarele automate deţinătorul cardului trebuie să tasteze codul personal (PIN) şi suma dorită. Distribuitoarele automate de numerar realizează operaţiile direct şi imediat, iar în funcţie de serviciile prestate se disting două tipuri de dispozitive:

- **distribuitorul automat de numerar** – denumit bancomat sau cash dispenser, care permite utilizatorului retragerea de numerar din contul său (sub formă de bancnote şi monede metalice);
- **ghişeul automat de bancă** – denumit ATM (Automated Teller Machines) – reprezintă, ca şi tipul precedent de distribuitoare, un dispozitiv electromagnetic, care permite utilizatorului atât retragerea de numerar, cât şi accesul la servicii de informare cu privire la situaţia din conturi şi la transferul de fonduri.

Amploarea utilizării cardurilor ca instrument de plată în ţările dezvoltate poate fi evidenţiată cu ajutorul datelor din tabelul următor[1]:

Ţara analizată	Număr de automate la 1.000.000 de locuitori (sfârşitul anului)		Număr de tranzacţii pe locuitor		Valoare medie pe tranzacţie (ECU)	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Belgia	360	414	4,13	15,1	105	106
Germania	437	459	13,5	15,3	150	146
Grecia	129	184	3,9	5,6	136	133
Spania	680	775	14,4	14,8	84	85
Franţa	393	420	15,7	18,2	62	63
Irlanda	257	292	17,9	20,8	68	76
Italia	371	413	5,2	6,3	149	160
Luxemburg	456	537	9,3	9,9	118	118
Olanda	355	373	27,5	29,4	83	83
Austria	420	478	8,5	9,2	144	142
Portugalia	372	540	13,8	18,2	54	61
Finlanda	474	448	39,4	41,5	66	66
Suedia	266	269	31,7	33,6	86	95
Marea Britanie	358	376	25,2	27,2	59	61
Uniunea Europeană	408	447	15,5	17,5	104	105

Se observă că în perioada analizată numărul ATM-urilor la 1 milion de locuitori era cuprins între 207 în Danemarca şi 680 în Spania. Numărul cel mai mare de tranzacţii care revin unui locuitor se constată în ţările nordice (Finlanda, Suedia) urmate de Olanda şi Marea Britanie, iar cel mai redus număr de tranzacţii sunt efectuate în Italia, Luxemburg.

Dotarea comercianţilor cu terminale POS, este redată în tabelul de mai jos, care relevă, de asemenea, locul important pe care îl deţine în cadrul acestui clasament Spania, Finlanda, Franţa, Marea Britanie.

[1] Sursa: European Monetary Institute, Payment Systemes in the European Union, January 1998.

Operațiunile de transfer electronic de fonduri de la punctele de vânzare (POS)[2]

Țara analizată	Număr de POS la 1.000.000 de locuitori (sfârșitul anului)		Număr de tranzacții pe locuitor		Valoare medie pe tranzacție (ECU)	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Belgia	5.513	5.964	20,9	23,9	59	59
Danemarca	5.016	7.978	46,1	52,2	47	47
Germania	858	1.404	1,8	2,6	73	80
Grecia	1.082	1.791	0,8	0,8	64	75
Spania	12.275	1.465	7,9	7,5	41	50
Franța	9.340	9.353	32,1	35,7	48	48
Italia	2.634	3.696	0,8	1,3	89	89
Luxemburg	8.146	11.219	36,6	38,5	68	69
Olanda	4.747	6.186	16,6	23,9	45	44
Austria	419	613	1,4	1,9	49	55
Portugalia	3.862	4.987	12,6	17,6	31	24
Finlanda	9.593	9.952	42,5	46,2	42	43
Suedia	6.139	7.575	10,4	12,5	62	73
Marea Britanie	8.635	9.348	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Uniunea Europeană	5.544	6.416	11,3	13,3	61	66

În România, activitatea pe bază de ATM evidențiază creșterea numărului tranzacțiilor realizate de la 147.000 (în 1997) la 375.000 (în 1998). Referitor la operațiunile de transfer electronic la punctele de vânzare (POS) este de remarcat activitatea unei singure bănci, BCR, care în anul 1998 a realizat 23.000 de asemenea tranzacții. La sfârșitul anului 1998 au fost certificate pentru acceptarea tranzacțiilor de acest tip și băncile Ion Țiriac și Banca Agricolă.

Avantajele utilizării cardurilor

După tipul cardului (debit card sau credit card) pot fi identificate avantajele utilizării acestora, care se regăsesc la nivelul utilizatorului, al comerciantului, cât și al băncii emitente.

a) **Pentru posesorii și utilizatorii de carduri**, pot fi evidențiate următoarele avantaje:

- dacă utilizatorul deține **un credit card**, are avantajul de a alege momentul cumpărării bunurilor sau serviciilor; are posibilitatea de a achita datoria față de bancă, fie integral la primirea situației soldului, fie în rate lunare; comparativ cu plata prin CEC sau numerar, cardul prezintă un grad ridicat de securitate;

[2] Sursa: European Monetary Institute, Payment Systemes in the European Union, January 1998.

- dacă utilizatorul deține un **debit card**, avantajele pot fi enumerate astfel: se elimină riscurile de furt aferente numerarului; valoarea tranzacțiilor nu este limitată (comparativ cu cecurile) şi nu se completează nici un document; tranzacția se realizează imediat.

b) **Pentru comercianți**

- Prin utilizarea **credit cardului** comerciantul are garanția plății, în sensul că se creditează imediat contul acestuia cu valoarea mărfurilor şi serviciilor vândute prin card, pe baza documentelor care atestă vânzările; aceşti comercianți atrag un număr mai mare de clienți; sunt eliminate riscurile pe care le antrenează utilizarea numerarului;
- **Debit cardul** conduce la decontarea mai rapidă decât în cazul cecului; prin nelimitarea sumelor ce pot fi cheltuite de către clienți, comercianții îşi sporesc volumul vânzărilor.

c) **Pentru bănci** avantajele utilizării credit şi debit cardurilor rezultă din următoarele:

- **Credit cardurile** generează pentru bancă dobânzi al căror nivel este mai mare decât dobânda la alte credite; comisioanele percepute de la comercianții care acceptă achitarea mărfurilor şi serviciilor cu carduri sunt importante surse de venituri; volumul operațiilor manuale, la nivelul băncii, se reduce considerabil; plățile sunt garantate;
- **Debit cardurile** conduc la reducerea cheltuielilor bancare legate de activitatea de la ghişee; există un grad ridicat de control asupra tranzacțiilor clientului în raport cu disponibilitățile din cont; costurile bancare pentru operarea debit cardurilor sunt reduse comparativ cu cele aferente cecurilor sau numerarului.
- **Acceptarea cardurilor**

Comercianții care au încheiat cu o bancă comercială contracte de procesare a acestui tip de operațiuni trebuie să beneficieze de decontarea tranzacțiilor derulate. Acest proces este denumit **acquiring system**, respectiv acceptarea cardurilor.

Programul de acceptare presupune existența unui contract de procesare a tranzacțiilor cu carduri între o bancă şi un comerciant, care are obligația afişării siglei (VISA, EUROCARD, MASTERCARD), precum şi a tipurilor de carduri care operează în mediul comercial respectiv.

Pe baza contractului încheiat, banca pune la dispoziția comerciantului, servicii de decontare şi servicii de autorizare carduri. Prin **autorizarea** cardului, operatorul bancar asigură vânzătorul că instrumentul de plată respectiv este valabil, iar deținătorul acestuia se află în posesia fondurilor care să acopere tranzacția efectuată. Rezultatul autorizării este răspunsul, care poate conține unul dintre următoarele tipuri de mesaj referitor la card:

a) acceptare pentru toată suma;

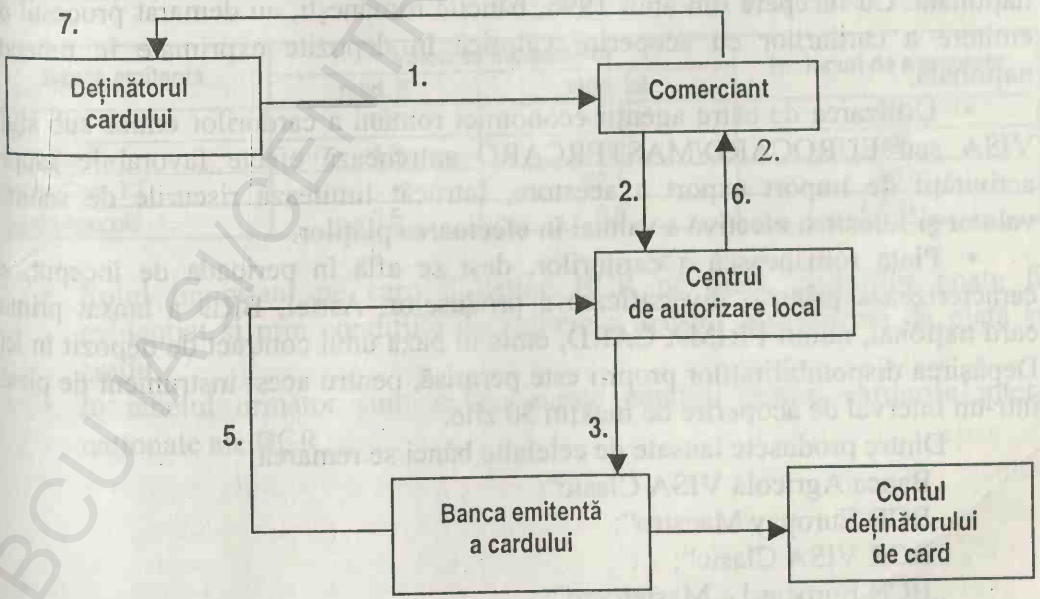
b) solicitarea de instrucțiuni suplimentare într-un anumit interval de timp;
c) neacceptarea ca mijloc de plată cu solicitarea comerciantului de a confisca respectivul card.

Operațiunea de acceptare la pată a tranzacțiilor cu carduri se realizează prin parcurgerea următoarelor etape (care se regăsesc în cadrul schemei logice de acceptare):

1. deținătorul cardului solicită achiziționarea unui bun sau serviciu de la comerciant;
2. comerciantul solicită autorizarea tranzacției către centrul de autorizare local / internațional;
3. centrul de autorizare transmite cererea de autorizare către banca emitentă a cardului;
4. banca emitentă verifică contul deținătorului de card;
5. banca emitentă autorizează tranzacția și transmite informația către centrul de autorizare;
6. centrul de autorizare transmite codul de autorizare către comerciant;
7. comerciantul predă bunul sau prestează serviciul către deținătorul cardului.

Tranzacția se derulează în timp real, prin echipamente electronice și softuri specializate, condiții de deplină siguranță.

Schema logică a acceptării la plată a tranzacțiilor cu carduri este următoarea; în care semnificația cifrelor este indicată în descrierea etapelor prezentate anterior:



BCU IAȘI CENTRALĂ UNIVERSITARĂ LIBRARY

6.1.3.3. Activitatea bancară cu carduri în România

Principiile organizării plăților cu carduri de către societățile bancare în România sunt prevăzute în Regulamentul nr. 6/14.11.1995, care are ca obiectiv stabilirea de reguli aplicate în activitatea de servicii de transfer de fonduri şi decontarea prin cărțile de plată.

- Anul debutului cardurilor bancare în România este 1992, când un grup de bănci: Banca Agricolă, Banca Comercială Română, Banca România pentru Dezvoltare, Bancorex, Banca comercială „Ion Țiriac", iar din 1995 şi Banc Post, au pus bazele programelor de carduri în România. Prin acesta, băncile s-au angajat în emiterea cardurilor cât şi în crearea condițiilor pentru acceptarea acestor instrumente de plată ca mijloc de decontare în mediul economic românesc.
- Un prim pas al derulării programului a fost aderarea băncilor la sistemele mondiale Visa International şi Europay, şi crearea unor departamente bancare specializate dedicate operațiunilor cu carduri.
- Din 1993, băncile au inițiat programe de procesare a tranzacțiilor derulate prin carduri emise de sistemul bancar internațional. În acest scop, s-a constituit societatea comercială ROMCARD, specializată în prelucrarea automată a operațiunilor derulate prin carduri. De asemenea Romcard se constituie ca o entitate de legătură (interfață) între băncile româneşti şi sistemul de utilizare internațională a cardurilor.

Romcard oferă avantajul obținerii de către comercianții români, a autorizărilor într-un interval de timp de 30 sec., şi asigură facilitatea decontării valutare în două zile lucrătoare.

- Un alt pas important, l-a constituit emisiunea de carduri în moneda națională. Cu începere din anul 1996, băncile româneşti, au demarat procesul de emitere a cardurilor cu acoperire valorică în depozite exprimate în moneda națională.
- Utilizarea de către agenții economici români a cardurilor emise sub sigla VISA sau EUROCARD/MASTERCARD antrenează efecte favorabile asupra activității de import export a acestora, întrucât limitează riscurile de schimb valutar şi folosirea efectivă a valutei în efectuarea plăților.
- Piața românească a cardurilor, deşi se află în perioada de început, se caracterizează printr-o diversificare a produselor. Astfel, BRD a lansat primul card național, numit PRIMA CARD, emis în baza unui contract de depozit în lei. Depăşirea disponibilităților proprii este permisă, pentru acest instrument de plată, într-un interval de acoperire de maxim 30 zile.

Dintre produsele lansate de celelalte bănci se remarcă:

„Banca Agricolă VISA Clasic";
„BCR Europay Maestro";
„BCR VISA Clasic";
„BCR Eurocard – Mastercard";

„Banc Post – VISA Clasic Prospera";

„Banca Ion Ţiriac – Eurocard Mastercard"

ceea ce evidenţiază preferinţa comercianţilor pentru utilizarea acestor instrumente de plată, comparativ cu plăţile în numerar.

Din acest punct de vedere al ponderii băncii pe piaţa cardurilor (în lei), datele din tabelul de mai jos evidenţiază poziţia dominantă a BCR (analiza la nivelul anului 1997), atât din punct de vedere al numărului cardurilor, cât şi al numărului tranzacţiilor efectuate şi al valorii acestora.

Banca emitentă	Nr. carduri emise	Pondere pe piaţă
BCR	27.777	70,12%
Banc Post	8.581	21,6%
BRD	2.500	6,31%
B.C.I.T.	643	1,62%
Banca Agricolă	110	0,27%
Total	39.611	100%

Situaţia tranzacţiilor cu carduri (în lei)

Banca emitentă	Nr. de tranzacţii	Valoare tranzacţii (mild lei)
BCR	224.266	69
Banc Post	239.244	43
BCIT	2.989	10

Acceptarea la plată a cardurilor internaţionale (pentru anul 1997) s-a realizat după cum rezultă din tabelul următor:

Banca emitentă	Valoarea tranzacţiilor		Nr. locuri de acceptare
	mild. $	mild. lei	
BCR	10,5	2,5	900
Banc Post	4,3	68	395
Banca Com. I.T.	-	22,1	500
Banca Agricolă	3,5	8,6	4.000

- Rolul important pe care îl deţine BCR pe piaţa cardurilor poate fi evidenţiat şi prin condiţiile de emitere a acestor instrumente de plată şi credit.
- În tabelul următor sunt redate aceste condiţii pentru cardurile internaţionale ale BCR.

Condiţiile de emitere a cardurilor BCR

Costuri	Carduri internaţionale	
	Cardul BCR VISA Bussiness	Cardul BCR VISA International
taxă de emitere	10 USD, pentru fiecare card emis (atât emiterea iniţială cât şi orice altă emitere ulterioară)	5 USD, pentru fiecare card emis (atât emiterea iniţială cât şi orice altă emitere ulterioară)
taxa anuală de emitere a contului de card	30 USD, pentru fiecare card emis	10 USD, pentru fiecare card emis
Comision perceput pentru tranzacţiile de eliberare de numerar	1,75% din valoarea tranzacţiei, minimum 5 USD	1,75% din valoarea tranzacţiei, minimum 5 USD
Comision perceput pentru tranzacţiile de cumpărare bunuri/servicii	Franco	Franco
taxă de conversie valutară pentru tranzacţiile a căror valută este diferită de USD	2% din valoarea tranzacţiei	2% din valoarea tranzacţiei
taxă pentru lichidarea contului de card	10 USD	10 USD
taxă pentru transfer la cerere din contul de card	0,5% , minimum 5 USD	0,5% , minimum 5 USD
Alimentarea contului de card	Franco	Franco

- Din punct de vedere al perspectivelor tranzacţiilor cu carduri în România[3], se apreciază că programele cu carduri trebuie amplificate, atât prin lărgirea ariei de utilizare a acestor instrumente, cât şi prin stimularea eliberării de carduri naţionale. Pentru obţinerea rezultatelor scontate în acest domeniu, este necesară îndeplinirea următoarelor obiective:
  - promovarea, prin publicitate, a cardului, ca modalitate de plată (70% din succesul lansării unui produs este asigurat de calitatea şi eficienţa programelor de publicitate);
  - orientarea plăţilor din economia românească către instrumente de plată fără numerar;
  - specializarea activităţii la nivelul societăţilor bancare, prin înfiinţarea unor departamente care să asigure proiectarea, implementarea şi administrarea programelor de carduri.

- Studiul pieţei cardurilor în România *reflectă*, de asemenea, numărul redus al cardurilor la 1.000 de locuitori: două carduri, comparativ cu 10 în Polonia, 3 în Bulgaria, 123 în Slovacia şi 133 în Ungaria. În schimb, numărul ATM-urilor este suficient de mare astfel încât deţinătorii de carduri să le poată utiliza în întreg

[3] RADU POPESCU, CRISTIAN TUDORENCEA, FLORIN BERBEC, ***Cardul, instrument modern de plată***, Ed. Tribuna Economică, 1998.

teritoriul țării. În acest mod, se poate aprecia că deşi din punct de vedere tehnic dotarea este conform standardelor internaționale, totuşi volumul tranzacțiilor şi al comercianților care acceptă carduri se situează la niveluri modeste.

6.1.3.4. Alte instrumente şi modalități de plată

Ca urmare a expresiei îndelungate, băncile din țările dezvoltate oferă clienților şi alte instrumente şi modalități de plată, față de cele prezentate.

◆ **Banca la domiciliu** (home banking) semnifică realizarea tranzacțiilor bancare prin telefon. Această modalitate este utilizată de către clienții individuali, persoane fizice şi agenți economici, care prin intermediul mijloacelor de comunicații, au acces la centrul computerizat al instituției financiare.

În cazul în care se utilizează aparate telefonice, serviciul este cunoscut sub numele de **phone banking**. Accesul direct la serviciile băncilor se poate asigura prin terminale videotext (Minitel în Franța), sau prin prestarea de către companiile telefonice a unor servicii de transfer de fonduri sau plăți privind facturile (SUA).

La modul general, serviciile oferite prin acest sistem modern sunt:

- furnizarea de informații cu privire la soldul contului;
- solicitarea de carnete de cecuri;
- transferul sumelor între conturi;
- plata facturilor.

Telebankingul

Reprezintă o modalitate de transmitere a informațiilor privind extrasele de cont şi instrucțiunile de plată. Datele sunt schimbate, în cadrul acestui sistem, prin intermediul transferurilor de fişiere cu privire la ordinele de transfer credit, transfer debit sau cecuri.

Este practicat, în special, de către agenții economici care au un volum mare de plăți de efectuat şi care dispun de un sistem de contabilitate automatizat.

Banii electronici

Utilizarea Internet-ului în scopuri comerciale, respectiv crearea magazinelor virtuale, permite clienților vizualizarea acestora, achiziționarea produselor care sunt oferite şi plata cumpărătorilor pe bază de credit. Riscul aferent unor asemenea operațiuni este ridicat, întrucât prin receptarea mesajelor prin Internet, securitatea transferurilor este scăzută. Pentru soluționarea acestui aspect se preconizează ca între cumpărător şi vânzător să se stabilească anumite înțelegeri înainte de încheierea tranzacțiilor.

Tipologia cărților de plată

Realizarea unei tipologii a cărților de plată nu este simplă, în realitate existând diverse clasificări posibile şi complementare. Putem clasifica marea diversitate a cărților de plată în raport de următoarele criterii mai importante:

- din punct de vedere al funcţiilor pe care le îndeplinesc;
- din punct de vedere al emitentului;

- **În raport de funcţiile specifice pe care le îndeplinesc**, acestea pot fi:

a) **cartea de credit** – este un instrument de plată care confirmă faptul că posesorului i-a fost deschisă o linie de credit pentru o anumită perioadă şi pe baza căreia pot face plăţi sau retrage numerar până la un plafon prestabilit. Ea permite deci reglarea plăţii prin prelevarea din depunerile viitoare în moneda scripturală.

Funcţionarea sistemului cărţilor de credit se sprijină pe două entităţi specifice: *centrele de autorizare* şi cele *de prelucrare. Centrele de autorizare* sunt organizate de bănci şi reprezintă interesele lor. Acestea, la cererea comercianţilor acordă autorizaţia de plată. Astfel spus, ele confirmă existenţa condiţiilor de plată potrivit informaţiilor pe care le deţin, sesizând cazurile de inoportunitate, de furt, pierdere sau utilizare abuzivă. *Centrele de prelucrare* sunt interlocuitoarele principale ale comercianţilor, ele fiind gestionate de societăţi de servicii şi inginerie informatică, având ca sarcină principală primirea documentelor sau informaţiilor privind plăţile desfăşurate. Plăţile care se încadrează în normele stabilite se iau în evidenţă, datele sunt prelucrate şi transmise celor interesaţi. Se asigură, astfel, fluxurile monetare implicate şi, respectiv, modificarea soldurilor din conturile bancare în favoarea comercianţilor, prin diminuarea disponibilităţilor sau creditelor plătilor. Mai mult, punctele de deservire, centrele de prelucrare şi transfer a fondurilor sunt interconectate la o vastă reţea internaţională care funcţionează permanent.

b) **Cartea de debit** – este un instrument de plată care permite posesorului să dobândească bunuri sau servicii prin debitarea directă a contului său personal.

c) **Cartea pentru retrageri de numerar** – este un instrument cu ajutorul căruia posesorul poate depune sau retrage numerar prin distribuitorul automat de bilete (*cash dispenser*), operaţiunea reflectându-se, după caz, în creditul, respectiv debitul contului său personal deschis la o instituţie financiară. Dacă retragerea de bilete dintr-un distribuitor automat de bilete este o operaţiune relativ simplă, realizarea ei este totuşi complexă şi face apel la tehnici avansate în domeniul informaticii şi telecomunicaţiilor.

d) **Cartea de garantare a cecurilor** – reprezintă un instrument care garantează că suma de plată înscrisă pe cec are acoperire în contul personal al deţinătorului. Ea poate funcţiona atât ca o carte de credit sau de debit, cât şi ca o carte pentru retrageri de numerar.

e) **Cartea multifuncţională sau derivată** – are funcţii mixte şi facilităţi sporite şi derivă din celelalte tipuri de cărţi menţionate. Exemplu sunt *cărţile de călătorie* sau *de agrement* (care îndeplinesc funcţiile unei cărţi de credit, al cărui plafon nu poate fi depăşit) şi *cărţile private* emise de comercianţi pentru a fi folosite în propriile lor magazine.

• **În funcție de calitatea emitentului**, acestea pot fi:

A. Cărțile bancare

După anii '80, numărul deținătorilor și volumul plăților prin cărțile bancare au cunoscut o creștere spectaculoasă. În țările dezvoltate s-au făcut eforturi pentru unificarea ofertei și eliminarea concurenței bancare dacă avem în vedere că unele bănci emiteau gratuit astfel de cărți. Se naște un nou fenomen, și anume interbancaritatea care oferă posibilitatea oricărui deținător de cărți, oricare ar fi emitentul bancar, să o utilizeze în toate distribuitoarele de numerar și pe lângă toți comercianții. Această interbancaritate a determinat o dezvoltare remarcabilă a cărților bancare, atât în ceea ce privește numărul lor, cât și utilizarea acestora, sporind considerabil și cifra de afaceri a băncilor.

Această tendință de dezvoltare a utilizării cărților este o alternativă la gratuitatea cecurilor sau a costului lor foarte redus.

Folosirea cărții înlocuiește nu numai această gratuitate a cecurilor a căror gestiune costă băncile, cât și retragerea de numerar de la ghișeele prin intermediul unui distribuitor și care devine de două ori mai ieftin. Soluția cărților bancare s-a impus pentru scăderea cheltuielilor de exploatare ale băncilor, pentru a ameliora rentabilitatea și eventual, condițiile de creditare pe care le oferă.

Cărțile bancare prezintă prin ele însăși o atracție particulară pentru consumatori, aceștia apreciindu-le pentru avantajele pe care le oferă:

- facilitatea de retragere a numerarului în afara programului agențiilor bancare;
- securitatea, mai ales prin utilizarea cărților cu microprocesoare.

Totuși, se manifestă și anumite rețineri în utilizarea lor, lucru explicabil prin faptul că ele incită la consum, creează dificultăți în ceea ce privește controlul cheltuielilor și lipsa gratuității în raport cu cecurile sau cu cărțile (emise de comercianți). Oferta pe piață a cărților bancare a fost marcată de uniformitatea și de existența unei mari diversități în cadrul unei game unice comune tuturor băncilor care se asociază.

Generalizând experiența multor țări, putem afirma că această gamă poate avea următoarele patru niveluri distincte, în funcție de posibilitățile de utilizare:

a) **Cărți pentru retrageri de numerar**

Au, de regulă, două niveluri de utilizare:

- nivel 0, care dă dreptul numai la servicii oferite de instituția emitentă, nefiind reglementate prin acorduri interbancare, emiterea lor fiind gratuită;
- nivel 1, a cărei folosire permite accesul la rețeaua interbancară a distribuitoarelor de numerar.

Cărţile de acest nivel sunt emise contra cost şi sunt folosite ca şi primele pentru retrageri de numerar în limita unui plafon variabil în funcţie de banca emitentă. În plus, ele oferă posibilitatea de a cunoaşte soldul contului şi ultimele operaţiuni efectuate.

Retragerea fondurilor prin distribuire generează creanţe şi datorii între bănci care se compensează prin conturile de corespondent.

b) **Cărţi naţionale**

Denumite de nivel 2, aceste cărţi sunt administrate prin acorduri interbancare, supunându-se unor dispoziţii comune. Este vorba despre cărţile care permit, ca şi cele de nivel inferior, retrageri de numerar prin distribuitoare aflate pe teritoriul naţional, în baza unui plafon variabil. În plus, cartea naţională permite şi reglarea plăţilor în cazul achiziţiei de bunuri de la comercianţii afiliaţi. Poate fi *personală* sau *profesională* şi *oferă două opţiuni*: debit rapid şi debit ulterior. În primul caz, contul deţinătorului este debitat în momentul efectuării tranzacţiei în termeni asemănători cu cei pentru încasarea unui cec. În schimb, pentru debit ulterior, contul deţinătorului se debitează lunar, cu dată fixă, cu un termen ce poate atinge 4-5 săptămâni.

c) **Cărţi internaţionale**

Se definesc prin nivelul 3 al acordurilor interbancare şi prezintă importanţă asemănătoare cu cărţile de nivel 2 (naţionale), dar folosirea lor este extinsă la efectuarea de plăţi în străinătate. Sunt grupate în două reţele VISA şi EUROCARD-MASTERCARD şi sunt utilizate ca şi cărţile naţionale pentru plăţi şi retrageri de numerar pe plan naţional, fiind folosite, în plus, în aceleaşi operaţiuni şi în străinătate.

Amândouă oferă servicii şi garanţii comune, fiind din acest punct de vedere avantajoase faţă de cărţile naţionale: asigurare contra pierderii sau furtului, asigurare în caz de accident de călătorie, de invaliditate şi deces.

În plus, MASTERCARD, oferă asistenţă medicală şi o garanţie de rezervare în cea mai mare a marilor lanţuri hoteliere naţionale sau internaţionale, pe baza unui simplu apel telefonic. Deşi ambele tipuri de cărţi sunt personale şi profesionale, numai cărţile VISA oferă cele două opţiuni de debit: rapid şi ulterior.

La acest nivel 3 al cărţilor internaţionale apare mai clar, dincolo de caracteristicile comune, o identitate specifică fiecăreia din cele două reţele, care sunt administrate de organisme distincte.

d) **Cărţi bancare internaţionale de prestigiu**

Aceste cărţi definite prin nivelul 4 al acordurilor internaţionale sunt cărţi internaţionale de plată care oferă servicii multiple:

- retrageri de numerar în ţară şi străinătate;

- asigurarea automată a călătoriei;
- servicii de rezervare asigurate;
- închirieri de maşini fără garanţie;
- protecţie juridică;
- o gamă largă de alte garanţii şi asigurări însoţite de indemnizaţii ridicate (garanţii de deces-invaliditate, garanţii de responsabilitate civilă, obţinerea de linii de credit la dobânzi preferenţiale, înlocuirea rapidă a cărţii în caz de pierdere sau furt etc.).

Fiecare din cele două reţele oferă cartea sa de prestigiu: PREMIER pentru VISA şi GOLD pentru MASTERCARD. Deţinătorii acestor cărţi sunt selectaţi pe criteriul venitului fix anual realizat (cu precădere pentru cărţile GOLD), cât şi pe costul aplicat deţinătorului (îndeosebi la cărţile PREMIER).

Fiecare din aceste cărţi este marcată prin caracteristicile fiecărei reţele. Ele vizează însă una şi aceeaşi clientelă de gamă înaltă, ţinta privilegiată a cărţilor acreditive internaţionale emise de AMERICAN EXPRESS şi DINERS CLUB.

B. **Cărţile private ale comerţului**

Emitenţii sunt, în principal, marii distribuitori (marile magazine, liderii vânzărilor prin corespondenţă) cunoscuţi de clientelă, şi care deţin un segment important de piaţă. Lansarea de cărţi de către ei a fost însoţită de crearea unei reţele financiare paralele, administrată de instituţii de credit. De asemenea, cărţile sunt emise şi de alţi comercianţi, de talie mai mică.

În situaţia în care cartea bancară este definită prin acceptabilitatea ei în orice lanţ de magazine, cea privată este acceptată de un comerciant sau grup de comercianţi. Oricare ar fi însă dimensiune a emitentului, obiectul major este fidelitatea clientelei, iar scopul este stabilirea unei legături constante între carte şi magazinul care a emis-o, inclusiv activizarea utilizării sale. Pentru a seduce consumatorul, cartea privată trebuie să fie la fel de practică în utilizare ca şi cea bancară.

Pentru a-şi învinge concurenţii, emitenţii ataşează cărţilor private mai multe servicii (produse financiare, asigurări, servicii personalizate etc.) prin care urmăresc:

- stabilirea unei relaţii directe cu clienţii;
- dinamizarea vânzărilor (în special nonalimentare) şi care justifică apelarea la credite;
- oferirea unor servicii mai bune (viteza la casă, de exemplu);
- stimularea cumpărătorilor, eventual prin promovări deosebite de mărfuri;
- administrarea mai bună a serviciilor (după livrare);
- conferirea unei imagini moderne etc.

Diversitatea practicilor comerciale face să apară mai multe strategii posibile:

- strategia 1 – acceptarea cărţii bancare şi dezvoltarea paralelă a cărţilor private;
- strategia 2 – refuzarea cărţii bancare şi dezvoltarea propriilor cărţi private;
- strategia 3 – acceptarea cărţii bancare şi renunţarea la emiterea unei cărţi private, dar adăugând eventuale servicii suplimentare.

În toate cazurile, comercianţii încearcă să dezvolte servicii anexe pentru a justifica strategia lor. Spre deosebire de cartea bancară ce beneficiază de caracterul de produs „pre-vândut", prin notorietatea şi acceptabilitatea sa, cartea privată trebuie facă obiectul unei promovări din partea firmei emitente.

Concurenţa dintre cărţile private şi dintre acestea şi cărţile bancare are loc, în principal, ca urmare a dezvoltării serviciilor asociate primelor. Aceste servicii, orientate spre un dublu obiectiv, de a atrage şi de a fideliza clientela, sunt însoţite cel mai adesea de facilităţi de credit. Cartea este eliberată după acceptarea ofertei prealabilă pentru deschiderea de credit propusă de comerciant, acceptare care are loc imediat dacă emitentul este legat direct prin terminal la o instituţie de credit. Plafonul cheltuielilor maximale se stabileşte, fie de comun acord cu comerciantul, fie este impus şi reprezintă pentru deţinătorul cărţii – descoperitul, respectiv datoria autorizată, numită „rezerva pentru cumpărături". Această rezervă se diminuează automat cu nivelul cumpărăturilor efectuate şi reconstituită prin vărsăminte efectuate din contul clientului. Cărţile private oferă, în principal, patru avantaje:

a) **Plata prin disponibil** – cartea prezintă, în funcţie de punctele de vânzare, două posibilităţi de reglare a plăţii:

- prima este plata imediată. Se menţionează opţiunea pentru plata din disponibilităţi, caz în care nivelul cumpărăturilor va fi prelevat ulterior asupra contului bancar ataşat cărţii, fără cheltuieli suplimentare şi în termenul de încasare a unui cec;
- a doua constă în faptul că respectivul client primeşte în fiecare lună extrasul de cont detaliat pentru cheltuielile sale. El poate alege posibilitatea să regleze cash, trimiţând un cec gestionarului cărţii sale.

b) **Creditul** – deţinătorul cărţii poate prefera plata pe credit sau parţial credit, parţial din disponibilităţi. În fiecare lună primeşte un extras de cont şi poate alege între următoarele tipuri de credite:

- plata amânată gratuită, al cărei termen poate varia între 20-50 zile, începând de la data efectuării cumpărăturilor;
- un credit scurt cu plata în 2-3 vărsăminte lunare şi cu plafonarea în general, a cheltuielilor;

- eşalonarea plăţilor pe o perioadă de la 3 la 24 luni, cumpărătorul putând stabili cote lunare care-i convin cel mai bine, rata dobânzii variind de la un comerciant la altul;
- credit revolving, respectiv o linie de credit permanent pe care deţinătorul o poate folosi după opţiunea sa în limita plafonului stabilit în cadrul ei.

Formula de credit pentru consum oferă o suplețe apreciabilă a reglării plății. Ea este sinonimă cu îndatorarea permanentă şi se deosebeşte a fi o formă oneroasă de plată.

c) Retrageri de numerar – acest serviciu îl oferă doar câteva cărţi de mare suprafaţă şi îmbracă două forme:

- din disponibilităţi, caz în care suma retrasă este debitată în acelaşi interval de timp ca şi un cec, ca pentru cumpărăturile plătite cash;
- pe credit, caz în care clientul beneficiază pentru retrageri de numerar de condiţii de credit identice creditului permanent.

d) Alte servicii – comercianţii şi, în particular marile magazine, dau dovadă de mare creativitate în materie de servicii anexe, ataşate, îndeosebi, marilor cărţi private, şi anume:

- reduceri speciale de la 5-20% acordate deţinătorilor de carte;
- dreptul la remiza de „fidelitate" la sfârşitul anului, calculată la nivelul mărfurilor cumpărate, sub formă de credit;
- oferirea unui credit personal sub formă de cec emis asupra contului permanent, utilizând în afara magazinelor sale;
- asigurarea maşinilor şi a locuinţei;
- asigurarea pentru răspunderea civilă;
- asigurarea şi a cărţii care să acopere riscurile de boală, şomaj, pierderea sau furtul cărţii;
- beneficierea de servicii de livrare (parking gratuit) sau de acces la serviciile club ale emitentului.

C. Cărţi emise de alte instituţii şi organizaţii

Printre emitenţii de cărţi se numără nu numai băncile şi comercianţii, ci şi un număr de alţi parteneri: instituţii internaţionale specializate; instituţii de credit; companii de transport şi telecomunicaţii; companiile de închirieri de vehicule; companii petroliere; societăţi de asigurare; agenţii de turism; cluburi; prestatori de servicii profesionali.

Acest ansamblu de cărţi este caracterizat prin eterogenitatea emitenţilor, obiectivele lor, precum şi întrebuinţările şi costurile fiecărei cărţi.

Patru tipuri de cărţi pot fi identificate în cadrul acestei mari familii:

a) Cărţile de plată sau de credit cu largă acceptabilitate

Aceste cărţi, utilizabile pe lângă un număr mare de puncte de vânzare, pot fi asimilate prin întrebuinţări cu cărţile bancare. La criteriul accesibilităţii răspund

două tipuri de cărţi diferite prin clientela cărora li se adresează şi prin natura emitentului lor. Unele, emise de instituţii internaţionale, sunt în acelaşi timp cel mai vechi şi cele mai prestigioase. Celelalte, emise de instituţii de credit, sunt efectul dezvoltării recente a pieţei cărţilor de plată.

În structura lor cele mai importante sunt cărţile acreditive internaţionale emise de DINERS CLUB şi AMERICAN EXPRESS. Clientela este omogenă, cu venituri ridicate, şi care călătoreşte mult în scop de afaceri şi motive personale.

Aceste trei cărţi oferă o gamă largă de servicii şi privilegii:

- instrumente de plată cu mare accesibilitate în peste 170 de ţări, fără limită de sumă, cheltuielile fiind debitate într-un termen foarte scurt (10 zile) prin prelevare automată;
  - retrageri de numerar în numeroase agenţii şi ghişee, agreate în toată lumea;
  - asigurarea automată şi gratuită a călătoriilor;
  - asigurare medicală şi materială internaţională gratuită;
  - garanţii pentru pierderea sau furtul cărţilor;
  - garanţii pentru rezervarea hotelieră;
  - linii de creditare permanente egale cu câştigul pe mai multe luni;
  - numeroase alte servicii (abonamente ziare, agenţii de voiaj etc.).

Aceste cărţi oferă prestaţii asemănătoare cu cele ale cărţilor de prestigiu emise de bănci, cu o acceptabilitate aproape comparabilă.

În plus, aceste cărţi dispun şi de un atu subiectiv în legătură cu calitatea şi selecţionarea deţinătorilor lor. Ele oferă un semn de distincţie socială şi o identificare care face posibilă o primire privilegiată, în pofida unui comision foarte ridicat pentru comercianţi (între 5-7% din cifra lor de afaceri).

b) **Cărţi de plată selective**

Printre cărţile care oferă posibilitatea de plată, pe lângă un număr limitat de puncte de vânzare, un loc privilegiat trebuie acordat celor a căror folosire este limitată la o singură categorie de bunuri şi servicii. În structura lor includem:

- cărţile de telefon;
- cărţile companiilor petroliere;
- cărţile de asigurare.

c) **Cărţi de abonament**

Sunt cărţi cu utilizare specifică şi clientela limitată, emiterea lor fiind făcută de companiile de transport aeriene şi rutiere. Ele nu se substituie în totalitatea plăţii, fiind generatoare de reduceri şi de alte avantaje preferenţiale pentru deţinători: bilete gratuite, prioritate pe lista de aşteptare şi pe lângă reţelele hoteliere şi cele care închiriază maşini etc.

d) **Cărți de identificare**

Sunt cele mai modeste prin utilizările lor în raport cu ansamblul cărților. Pot fi afectate numai unei folosiri în scop de identificare a posesorului, oferind și unele avantaje. Emitenții lor sunt, în general, firme care închiriază mașini, agenții de turism, hoteluri, diverse cluburi și organizații profesionale.

Modernizarea circulației monetare

Pe parcursul secolului 19, în corespondență cu extinderea și creșterea în complexitate a schimburilor interne și internaționale, toate statele procedează la modernizarea sistemelor monetar, prin raționalizarea circulației monedei metalice și instituirea mijloacelor de plată bancare, bazate pe manifestarea creditului comercial.

6.2. Din istoria apariției și dezvoltării sistemului monetar al României

6.2.1. Epoca premodernă

Până la crearea sistemului monetar modern, în *Moldova* și *Muntenia* circulația monetară din prima jumătate a secolului 19 este eterogenă. În tranzacții sunt utilizate monede de valori și proveniențe diferite (austriece, turcești, rusești ș.a.).

Operațiile comerciale sunt îngreunate de necesitatea permanentei adaptări la situații monetare concrete; pentru a ușura tranzacțiile bănești în condițiile circulației paralele a numeroase monede străine, populația le aduce la un anumit numitor comun făcând toate calculele în *lei*. Leul (divizat în 40 de parale) nu are o existență fizică, fiind o monedă de calcul.

Piesele necesare efectuării plăților pot fi procurate prin comerțul cu monede, activitatea practicată de către *zarafi*.

În timpul războiului ruso-turc din 1769-1774 – în intenția de a evita utilizarea propriei sale monede – armata rusă a întrebuințat pentru plata produselor pe care le cumpăra o monedă specială de război, de valoare măruntă, cu nominalul exprimată în parale și în kopeici, valoarea reală fiind sub cea nominală, având curs pe teritoriul ambelor principate. Utilizarea respectivei monede în Rusia era strict interzisă. Privilegiul emisiunii a fost utilizat de Petru de Gartenberg, monetăria fiind instalată la Sadagura (Bucovina): metalul pentru baterea monedei respective, utilizată pe scară largă, a fost obținut din bronzul tunurilor deteriorate.

Leul de calcul este oficializat prin Regulamentul Organic, care instituie un sistem bimetalist, cu raportul de valoare între aur şi argint fixat de către stat. Ca etalon aur a fost ales *ducatul* [galbenul] olandez/austriac (3,49 g aur 900‰) – echivalent cu 31,5 lei, iar ca etalon argint zwanzig-ul austriac (6,68 g argint 583‰) – echivalent cu 2,25 lei. Cursurile celorlalte monede de aur şi argint se stabilea în lei de calcul, prin raportarea la monedele etalon. Sistemul era greoi şi permitea activitatea speculativă, prin introducerea în ţară de monedă slabă (mai ales de monedă divizionară) şi exportul monedelor cu valoare deplină. În Muntenia s-a luat măsura echivalării leului de calcul cu 60 de parale (1837), apoi cu 80 de parale (1843); în Moldova s-a recurs chiar la desfiinţarea leului de calcul (1836), măsură administrativă rămasă fără efect.

În *Transilvania*, până către 1850 erau în circulaţie monede de diferite provenienţe prevalând moneda austriacă *florinul* (cu submultiplu *creiţarul*), de la începutul secolului 19 fiind utilizaţi şi bani de hârtie. În 1848, guvernul maghiar Kossuth Lajos a pus în circulaţie hârtie-monedă, anulată după înăbuşirea revoluţiei. Prin *reforma monetară* din 1858 sistemul monetar al imperiului austriac a fost reorganizat, având la bază *monometalismul argint*, etalonul monetar fiind florinul austriac. În 1892 sistemul monetar austro-ungar este modificat, introducându-se *monometalismul aur* şi adoptându-se etalonul *coroanei* (subdivizată în *haleri* pentru Austria şi *filleri* pentru Ungaria). În *Basarabia* circulă moneda rusească – *rubla* cu subdiviziunea sa *kopeika*; moneda rusească circulă în Moldova şi Muntenia în timpul războaielor şi ocupaţiilor ţariste.

6.2.2. Adoptarea sistemului monetar naţional (1867)

Pentru statul românesc modern, constituit în 1859, crearea unei monede proprii este o necesitate. În calea acestui deziderat au stat importante dificultăţi economice, dar şi politice; realizarea unui sistem monetar modern implică însemnate cheltuieli, iar emiterea monedei fiind un atribut al suveranităţii, implicaţiile politice ale unui asemenea act erau evidente în condiţiile menţinerii suzeranităţii otomane până în 1877.

1). Constituirea sistemului monetar naţional a fost iniţiată în timpul domniei lui Alexandru Ioan Cuza. În mai 1860 este încheiat cu Monetăria Franceză un contract pentru baterea monedei, operaţie legată de obţinerea unui împrumut ce se negocia concomitent pe piaţa franceză: întrucât împrumutul nu a fost aprobat de Parlamentul României, a căzut şi problema baterii monedei. A doua încercare, făcută în 1865, a rămas de asemenea fără rezultat. În urma acestor tentative au rămas concluziile discuţiilor purtate (în intenţia guvernului şi parlamentului României profilându-se similitudinea sistemului monetar românesc cu cel francez), proiectele de lege şi probele monetare ale monedei de 5 parale (1860) şi ale monedei de 5 sutimi (1864), bătute la Paris.

Pentru asemănarea cât mai deplină a monedei României cu cea franceză, prin paralelism cu francul s-au propus pentru unitatea monetară numele de „român", „romanat", iar pentru unitatea divizionară „sutime" sau „centimă". A prevalat denumirea uzuală a unității monetare (în secolele 17-19 „leul" este o monedă turcească de aceeași valoare cu talerul olandez din secolul 17, ce avea imprimată stema Olandei; de la aceasta Bulgaria are leva, Grecia – liontari, iar România leul). Deși proiecte au avansat denumirea de „para" și „sutime", pentru unitatea divizionară a fost ales numele de „ban", de rezonanță istorică națională – fostă subdiviziune monetară în Muntenia în secolul 15-16.

2) Problema sistemului monetar național este rezolvată în 1867, în primul an de domnie al lui Carol. Principalul obstacol politic este depășit prin tratative cu Turcia, care treptat a renunțat la pretenția de a condiționa emiterea monedei românești de prezența pe moneda României a simbolurilor Imperiului Otoman.

În 14/26 aprilie 1867 Parlamentul României votează *Legea pentru înființarea unui nou sistem monetar și pentru fabricarea monedelor naționale*, care intră în vigoare la 1/13 ianuarie 1868. Prin această lege este adoptat un sistem monetar *zecimal*, bazat pe *bimetalism*. Unitatea monetară este *leul* (definit ca 5 g argint cu titlul 835‰, respectiv ca 322 mg aur cu titlul 900‰), subdivizat în 100 de *bani* (1 leu nou = 2 lei vechi și 28 parale). Monedele fabricate după același sistem urmau să fie primite la casieriile publice la fel ca și moneda țării, având deci drept de circulație monedele din Franța, Italia, Belgia și Elveția. S-au fabricat în străinătate și pus inițial în circulație monede de aramă (1867), apoi cele de argint (simbolic în 1870 și masiv între 1872 și 1874) și monede de aur (simbolic în 1868-1870). Prin adoptarea sistemului monetar național a fost instituită o circulație monetară bazată pe emisiuni proprii, care înlocuiește circulația anterioară, dezorganizată și eterogenă, printr-un sistem corespunzător economiei moderne.

Dificultățile monetare din timpul războiului 1877-1878 – în urma convenției monetare română-ruse plățile armatei ruse s-au efectuat în ruble de argint, al căror volum în circulație a ajuns la circa 40 de milioane de lei, prin supraestimare acesteia economia românească fiind păgubită de circa 3 milioane lei – au fost rezolvate prin emiterea monedei de 5 lei.

Până la 1881 valoarea totală a emisiunilor de monedă metalică s-a ridicat la 33.302.000 lei (în cea mai mare parte monedă de argint), o mare parte a tranzacțiilor, a celor externe îndeosebi, utilizând moneda de aur franceză, engleză sau germană.

3) Sistemul monetar adoptat la 1867 era exclusiv metalist; legea nu prevedea folosirea bancnotelor sau a banilor de hârtie.

După 1878, concomitent cu moneda metalică, piaţa românească este deservită de *biletele ipotecare* – semne monetare emise de Ministerul finanţelor prin legea din 11 iunie 1877. Emisiunea este garantată prin ipoteca asupra domeniilor statului, reprezentând dublul valorii puse în circulaţie – 26.260.000 lei. Emisiunea biletelor ipotecare a fost utilizată ca resursă bugetară, soluţia aleasă corespunzând şi lipsei de pe piaţa românească a monedelor de aur, tezaurizate în timpul războiului.

În 1880 este înfiinţată *Banca Naţională a României*; din punct de vedere monetar, BNR avea rolul de a emite, pe calea scontului şi a altor operaţiuni prevăzute în statute, *bilete de bancă la purtător (bancnote)*. Bancnotele au deplină putere liberatorie, fiind convertibile la prezentare în aur sau argint (în acest scop banca deţinând o rezervă metalică de 1/3 din suma biletelor emise). În practică, convertirea s-a făcut mai ales în argint (o perioadă), ulterior mai ales în devize (rezerva de acoperire a băncii, mărită de 40%, cuprindea 30% din stoc devize străine), sistem care va funcţiona ca atare până în perioada interbelică, formal până în 1947. De asemenea, BNR s-a angajat să retragă biletele ipotecare (acestea vor fi retrase printr-un împrumut intern în 1888).

4) Funcţionarea sistemului monetar românesc cunoaşte, după 1870, dificultăţile proprii sistemelor bimetaliste, în 1886 disagioul argintului faţă de aur fiind de circa 35%. Monedele de aur emise în 1883 dispar treptat din circulaţie. În aceste condiţii, necesitatea renunţării la bimetalism este resimţită în România, aşa cum era de altfel resimţită şi în alte ţări. În 1890 este adoptată legea de trecere la *sistemul monometalist aur*, aplicată din 1892, conform căreia leul îşi păstrează – până în 1929 – definiţia de 322,6 mg aur fin 900‰.

În 1914 economia românească este deservită de 101.916.000 lei monedă metalică şi 578.244.000 bilete ale BNR. Întrucât sistemul adoptat a asigurat stabilitatea monetară, iar datele sunt comparabile, sporirea volumului circulaţiei monetare – de la circa 100 de milioane în 1870 la circa 700 de milioane în 1914 – oferă imaginea sporirii forţei economice a României înregistrată pe parcursul a două generaţii.

5) Ca în toate cazurile în care balanţa de plăţi a unei ţări nu are alte resurse (plasamente externe, servicii), *poziţia internaţională* a valutei româneşti depinde de situaţia exporturilor. Completat pe parcurs şi cu alte produse (îndeosebi petroliere), până la primul război mondial exportul românesc este dependent de ciclul agricol. Atunci când exportul românesc este efervescent, abundenţa tratelor pe piaţă duce la scăderea preţului în lei a acestora, respectiv la un raport favorabil al leului faţă de alte monede. La un export mai restrâns, sau la un import mai mare decât exportul, când importatorii români sunt în căutare de devize, preţul în lei al altor valute va depăşi paritatea aur. Există, aşadar, o variaţie ciclică, sezonieră sau pe durate mai mari, a cursului leului pe piaţa schimburilor.

Până la primul război mondial şi în perioadele de acalmie monetară din anii interbelici raporturile dintre leul românesc şi monedele altor state au dovedit o remarcabilă stabilitate pe piaţa valutară, oscilând în limitele punctelor aur (1-2% sub sau peste paritate). Până la primul război mondial România este racordată circuitului internaţional al devizelor, fapt exprimat prin cuprinderea în stocul metalic de acoperire al bancnotelor BNR a tratelor asupra pieţelor engleză, franceză, germană şi belgiană.

6.2.3. Raţionalizarea sistemelor metaliste

Circulaţia monedei metalice este raţionalizată pornind de la etalonarea unităţii monetare a ţării: prin lege, unitatea monetară este definită printr-o *cantitate* de metal preţios (aur în cazul etalonului aur, aur şi argint în cazul bimetalismului aur-argint), stabilindu-se submultiplii acesteia, majoritatea sistemelor monetare fiind organizate pe baze centisimale.

Moneda *legală*, singura admisă cu putere nelimitată de plată (deplină putere liberatorie), este *moneda din aur* (în cazul *monometalismului aur*), respectiv atât cea din *aur,* cât şi cea din *argint* (în cazul *bimetalismului aur-argint*). Prin *monetărie*, statul emite moneda legală, a cărei calitate (cantitatea de metal, greutatea, dimensiuni) este garantată în limita toleranţelor prevăzute în legea monetară. Funcţionează principiul *liberei bateri*: orice posesor de aur (aur şi argint) poate transforma metalul brut în monedă legală, plătind costul monetizării.

Expansiunea economică din a doua jumătate a secolului 19 a fost stimulată şi de abundenţa monetară – în 1860, după descoperirea aurului din California (SUA) şi Victoria (Australia), producţia acestui metal sporind de 1.000 de ori faţă de anul 1800. Ulterior sunt descoperite zăcăminte abundente de argint, ceea ce va provoca o modificare rapidă a raportului aur-argint în defavoarea argintului şi impunerea generalizată a etalonului aur.

Bancnota şi cecul

Printr-o lege distinctă este reglementată *activitatea băncii centrale*, inclusiv emisiunea bancnotelor. Banca centrală obţine dreptul de a emite bancnote (semne monetare egale în drepturi cu cele ale statului), fiind *privilegiată* în acest sens de către stat; statul *îşi menţine dreptul regalian* de batere a monedei, pe care *îl deleagă* băncii *numai pentru emisiunea de bancnote* şi pe *durată determinată.*

Bancnotele sunt mijloace de plată, dar numai reprezentante ale monedei legale, banca de emisiune fiind obligată la *convertirea* lor în singura monedă legală – moneda aur.

Emisiunea de bancnote este rezultatul operaţiunilor de rescontare a cambiilor (documente comerciale reprezentând un credit, care prin rescontare este obţinut în devans, cu plata dobânzii aferente).

Creditul comercial este o cale de creare de mijloace monetare, utilizarea biletului de bancă ca mijloc în economia secolului 19 fiind legată de transformarea creditului în numerar, de anticiparea, depersonalizarea şi materializarea monetară a acestuia.

Emisă de băncile centrale prin scontare (pentru creditele pe termen scurt necesare tranzacţiilor comerciale), sau prin lombardare (pentru creditele pe termen lung necesare investiţiilor industriale şi agricole) bancnota a revoluţionat circulaţia monetară: materializarea creditului permite transferul acestuia în spaţiu şi timp.

Pentru a avea imaginea anvergurii pieţei la nivelul unei economii dezvoltate, trebuie sesizată prezenţa concomitentă în această activitate a zeci de mii de emitenţi de trate care efectuează anual sute tranzacţii, a sute de bănci comerciale şi a băncii (uneori băncilor) de emisiune.

Provenind din manifestarea creditului comercial, deci fiind în ultimă instanţă un credit oferit băncii de către posesor – şi numai prin convenţie mijloc de plată legal – pentru ca posesorul ei să acceadă la moneda legală Banca îşi asumă permanenţa convertirii biletelor proprii în monedă legală (aur, aur-argint) fiind obligată în acest sens la deţinerea unui stoc metalic de conversiune (acoperire).

Următorul salt în circulaţia monetară îl reprezintă utilizarea transferurilor bancare, care accelerează şi fluidizează mişcarea banilor în condiţiile sporirii volumului acestora dincolo de limitele oferite de utilizarea nemijlocită a numerarului. Utilizarea bancnotelor şi a mijloacelor de plată bancare a elasticizat circulaţia monetară la amploarea şi complexitatea economiei moderne.

6.3. Sisteme monetare naţionale

Moneda *Angliei, lira sterlină*, a fost echivalată în 1816 cu 123,2745 *grains troy* aur de 22 carate, respectiv cu 7,322382 grame aur fin. Circulaţia fiduciară este strict reglementată prin *Bank Act* din 1844, bancnotele *Băncii Angliei* fiind schimbate contra aur *„purtătorului la cerere"*.

Treptat, majoritatea sistemelor monetare europene, au fost modernizate urmând exemplul englez al etalonului aur. La începutul secolului 20, lira sterlină este principala monedă internaţională, bazată fiind pe forţa economiei şi preponderenţa maritimă a Angliei, pe organizarea scontului şi importanta piaţă liberă a anului la Londra, pe solidaritatea comercială a membrilor Imperiului Britanic.

În 1795 *Franţa* adoptă sistemul monetar zecimal, francul divizat în 100 de centime înlocuind livra de Tours. Legea din 17 Germinal anul XI (28 martie 1803) precizează coordonatele în care – cu unele modificări ulterioare – va funcţiona moneda franceză până la 25 iunie 1928. *Francul Germinal* este definit direct ca 5

grame de argint cu titlu 900, şi indirect ca 322,58 miligrame aur cu titlu 900 (respectiv 290,3225 miligrame aur fin).

Caracterul bimetalist al sistemului monetar francez – ca şi al sistemelor monetare din Belgia, Elveţia, Italia şi Grecia, care ţări împreună cu Franţa constituie în 1865 *Uniunea Monetară Latină* (la care se aliniază şi alte ţări, între care România) – este dat de deplina putere liberatorie acordată concomitent pieselor de aur şi de argint, între cele două metale existând în raport fix (1/15,5), stabilit legal.

În condiţiile în care, în ultima treime a secolului 19, scăderea marcată a valorii argintului în raport cu aurul face ca prevederea juridică să nu mai corespundă realităţilor pieţei, ducând la dereglarea sistemului, treptat toate ţările vor trece la monometalismul aur. Odată cu suspendarea, în 1876, a liberei bateri a argintului şi a păstrării deplinei puteri de plată numai pentru piesa de 5 franci, în Franţa se va practica, până în august 1914, „bimetalismul şchiop" o formă a monometalismului aur.

Bancnota este emisă de *Banca Franţei*, organizată în 1801 ca instituţie privată. În vederea convertibilităţii bancnotelor în monedă legală Banca Franţei este obligată, prin legea de funcţionare, la un anumit plafon al emisiunii. Această regulă a plafonului emisiunii este specific franceză (sistemul englez obliga banca centrală la o acoperire metalică integrală a emisiunii, cel german pretinde o acoperire de 40%). Comparativ cu Anglia, în care cecul este larg răspândit (la sfârşitul secolului 19, 90% din tranzacţii se efectuau în monedă scripturală), în Franţa cecul are o circulaţie restrânsă.

După realizarea unităţii politice a *Germaniei* (18 ianuarie 1871), prin legile din 1871 şi 1873, intrate în vigoare în 1876, are loc unificarea monetară. Moneda imperiului, *marca*, definită ca 358,42 miligrame aur fin, înlocuieşte monedele locale. Odată cu dreptul de emisiune conferit prin legea din 1875 (drept de emisiune având şi băncile din Bavaria, Saxonia, Würtemberg şi Baden) *Reichsbank* are obligaţia de conversiune a bancnotelor proprii, în care scop deţine o rezervă metalică reprezentând 1/3 din biletele de circulaţie.

Imperiul austriac (numit astfel în 1804 după renunţarea de către Curtea de la Viena a titlului de împărat romano-german) a avut o circulaţie monetară eterogenă, care îmbină tradiţiile istorice cu problemele prezentului. În diversitatea monetară a provinciilor reperul este dat de *florinul convenţional* (instituit în 1759 prin convenţia cu Bavaria).

La începutul secolului 19, în condiţiile în care cheltuielile războaielor cu Franţa au fost acoperite şi prin emisiunea de hârtie monedă emisă de *Wiener Stadt Bank* (Banca Oraşului Viena), aceasta s-a depreciat rapid (în 1811 100 florini-hârtie echivalau cu 12 florini-argint).

În 1816 a fost înfiinţată *Privilegierte Oesterrechische Nationalbank* care emite bancnote convertibile. În 1848 situaţia băncii a devenit precară, în condiţiile

cererilor masive de convertire ale publicului, iar bancnotele acesteia vor avea până în 1858 un curs forţat.

Guvernul revoluţionar maghiar din 1848-1849 a emis monedă de hârtie prin intermediul Băncii Comerciale din Pesta – care ulterior au fost anulate.

Prin legea din 1858 sistemul austriac este reorganizat pe baza monometalismului argint, fiind emis *florinul austriac* (500 gr. argint – 45 de florini), care este monetizat cu reprezentări diferite pentru emisiunile austriace şi cele maghiare.

Sistemul monetar comun al *Austriei* şi *Ungariei* a fost organizat prin legea din 1892, care instituie *coroana*, definită ca 0,304878 grame aur fin. Institutul de emisiune al dublei monarhii este *Banca austro-ungară* (organizată în 1876). Pe parcursul funcţionării sistemului instituit în 1892, spre deosebire de alte bănci centrale din Europa, Banca Austro-Ungară a practicat convertirea valutei austriace în devize, menţinerea stabilităţii valutare nefiind realizată prin convertirea în aur.

Reforma monetară, efectuată în *Rusia* începând cu *ukaz*-ul din 1881 şi încheiată prin legea monetară din 1899, transformă *rubla* dintr-o monedă fiduciară bazată pe monometalismul argint, într-o monedă aur, definită ca 774 miligrame aur fin, statut conform căruia a funcţionat între 1897 şi 1914. Emisiunea de bancnote a Băncii de Stat a Rusiei are o acoperire metalică de 100%.

În *SUA*, după adoptarea către sfârşitul secolului 18 a unui sistem bimetalist cu raportul aur-argint de 1/15,5, principalele momente ale evoluţiei acestuia sunt marcate de modificarea raportului la 1/16 în 1836 – uncia de aur fiind 20,62 dolari, şi de adoptarea monometalismului aur în 1900.

Emisiunea biletelor de bancă este extrem de diversă – fiind autorizate în acest sens numeroase bănci statale sau regionale – în 1870 fiind în circulaţie 17.000 de tipuri de bancnote. Reglementarea mai coerentă a circulaţiei fiduciare a început în timpul războiului civil prin emisiunea de bancnote federale, la începutul secolului 20 fiind organizat Sistemul Federal de Rezerve, care în SUA îndeplineşte rolul de bancă de emisiune. În SUA cea mai mare parte a plăţilor se efectuează în cecuri (90% în 1890).

Conţinutul în aur fin al unor unităţi monetare în 1914

Ţara	Unitatea monetară	Conţinut aur fin gr.
Marea Britanie	Lira sterlină	7,32239
SUA	Dolar	1,50463
Rusia	Rubla	0,77423
Olanda	Florin	0,60480
Germania	Marca	0,35842
Austro-Ungaria	Coroana	0,30488
Franţa	Franc	0,29032

Paşi către moneda Uniunii Europene

De câteva decenii deja, paşii făcuţi în configurarea structurilor economice, politice şi militare ale Europei comunitare au fost făcuţi cu fermitate, de fiecare dată bine cântăriţi, de fiecare dată fără reculuri. Permanent a funcţionat manifestarea suverană a popoarelor, îmbinând votul parlamentelor şi consultarea populară cu acţiunea instituţiilor comunitare constituite democratic. Ultimele decenii au cunoscut constituirea a ceea ce cândva a fost un deziderat ("Statele Unite ale Europei"), care actualmente are un conţinut concret – Uniunea Europeană.

Pentru fiecare ţară componentă, ca şi pentru ţările care aspiră să i se alăture, Uniunea Europeană indică drept criterii fundamentale o structură politică pluralistă, exercitarea omului şi o economie deschisă, de piaţă.

Ea nu are interes să accepte ca partener egal, ca parte componentă a structurilor sale – deja deosebit de complexe – decât acele state care corespund unor standarde precise permanent afişate, fără echivoc. Din această perspectivă, acceptarea României ca parte cu drepturi depline într-o Europă unită nu depinde decât de evoluţia din România, de accentuarea democraţiei, a funcţionării reale a statului de drept, a autenticului pluralism politic ca şi de accelerarea demontării mecanismului economic totalitar şi instituirea economiei capitaliste bazată pe proprietatea individuală garantată legal.

Cronologia de mai jos indică efortul de a se ajunge la realitatea economică a existenţei euro, moneda Uniunii Europene.

1948 – *Organizaţia Europeană de Cooperare Economică* (OECE). Statele europene organizează repartizarea între ele a fondurilor americane provenite din aplicarea Planului Marshall.

1950 – *Uniunea Europeană de Plăţi* (UEF). Acordurile bilaterale de plăţi sunt înlocuite cu un sistem multilateral de compensaţii. Monedele europene pot fi schimbate între ele, punându-se concomitent şi problema unei reale cooperări monetare.

1955 – *Acordul Monetar European* (AME). Permite realizarea convertibilităţii monedelor europene prin constituirea Fondului European, iar Sistemul Multilateral de Plăţi menţine fluctuarea monedelor în limite stabile.

1957 – *Tratatul de Roma*. Prevede că *„fiecare stat membru practică politica economică necesară în vederea asigurării echilibrului balanţei sale globale de plăţi şi a menţinerii încrederii în moneda proprie"*. Pentru coordonarea politicilor economice ale celor şase ţări membre este prevăzut un comitet consultativ. O uniune economică implicând fixitatea ratelor de schimb, necesitatea unei mai bune cooperări economice şi monetare va duce statele membre la organizarea Pieţei Comune.

1969 – *Conferinţa de la Haga*. Conferinţa miniştrilor de externe ai „celor şase" impulsionează decisiv formarea Pieţei Comune prin: planul pentru uniunea

economică şi monetară; instituirea Fondului de rezervă european. Conferinţa pregăteşte, de asemenea, lărgirea Comunităţii.

1970 – *Planul Werner*. Uniunea economică şi monetară urmează să se realizeze prin dispariţia frontierelor economice şi monetare naţionale şi presupune că cercurile economice şi sociale urmăresc în comun o creştere economică suficientă, un înalt grad de utilizare a forţei de muncă, reducerea disparităţilor regionale şi sociale ca şi liberalizarea schimburilor.

Şarpele monetar. Îngustarea marjelor de fluctuaţie între monedele CEE. Trecerea treptată către ratele de schimb fixe este un element favorabil realizării uniunii economice a CEE şi în acelaşi timp o cale de apropiere a structurilor şi conjuncturilor naţionale.

1973 – *Fondul European de Cooperare Monetară*. Are ca sarcini: facilitarea îngustării marjelor de fluctuare a monedelor CEE; se ocupă de plăţile financiare care rezultă din intervenţia băncilor centrale; girează politica monetară pe termen scurt a băncilor centrale.

European Currency Unit (ECU), monedă fictivă şi de cont, cuprinde atâtea componente câte membre sunt în CEE. Valoarea sa este calculată pe baza monedelor naţionale cărora băncile centrale trebuie să le confrunte cursul.

1979 – EMS *Sistemul Monetar European*

1991 – Decizia comunităţii de a-şi constitui propria bancă.

1999, 1 ianuarie – Instituirea *Euro* ca monedă de cont. Este pregătită emisiunea Euro ca monedă fizică a Uniunii Europene, într-un termen limitat monedele naţionale urmând a fi înlocuite de moneda Uniunii Europene, după o perioadă de circulaţie paralelă.

6.4. Sistemele de plăţi şi decontări în ţările Uniunii Europene[4]

Rolul băncilor centrale din Uniunea Europeană, Statele Unite ale Americii şi Japonia constau de la complexitatea exercitării funcţiei de operator al sistemului de transfer interbancar de capitaluri de mare valoare până la simpla furnizare de servicii de decontare finală în cadrul sistemelor de plăţi.

Pornind de la necesitatea implicării active a băncilor centrale în controlul şi supravegherea sistemelor de plăţi şi decontări, pentru a se evita riscurile specifice acestora şi efectele negative aferente, în 1993 Comitetul Guvernatorilor din Băncile Centrale din G-10 a aprobat un Raport privind Caracteristicile Comune Minime pentru Sistemele de Plăţi Naţionale **care stabileşte zece principii şi cinci domenii ca fiind de o importanţă majoră pentru succesul realizării Uniunii Monetare Europene.**

[4] Subcapitol elaborat după MARIANA DIACONESCU, ***Bănci. Sisteme de plăţi. Riscuri***, Editura Economică, pp. 76-94.

Aceste cinci domenii şi zece principii sunt următoarele:

1) Condiţiile de acces

Asigurarea accesului direct la sistemele de transfer interbancar de fonduri se face în conformitate cu

PRINCIPIUL 1: În ţările Uniunii Europene, ca regulă, numai băncile centrale sau instituţiile de credit, aşa cum sunt ele definite de Directiva a Doua de Coordonare Bancară, pot fi admise ca participanţi direcţi în sistemele de transfer de fonduri care procesează plăţile unor terţe părţi. Ca excepţie, anumite alte organisme autorizate să menţină conturi pentru clienţi pot, de asemenea, să fie, cu aprobarea băncii centrale, participanţi direcţi în astfel de sisteme cu condiţia ca: a) natura lor publică produce un risc scăzut de eşec sau b) sunt supravegheate de o recunoscută autoritate competentă.

Înlăturarea oricărei discriminări de acces se face în conformitate cu

PRINCIPIUL 2: În ţările Uniunii Europene, nici o discriminare nu poate fi făcută între instituţiile de credit naţionale şi instituţiile de credit autorizate în alte ţări membre ale Uniunii Europene în cazul în care acestea din urmă solicită să participe la sistemele locale de transfer interbancar de fonduri, fie prin sucursalele lor locale sau direct printr-un alt Stat Membru (acces de la distanţă). Aplicanţilor, oricum, le poate fi solicitat să facă dovada că pot respecta cadrul legal general al ţării gazdă. Ei, de asemenea, trebuie să se conformeze cu cerinţele tehnice necesare ale sistemului; aceste cerinţe, oricum, nu pot fi discriminatorii.

Transparenţa criteriilor de acces se menţine în conformitate cu

PRINCIPIUL 3: În ţările Uniunii Europene, criteriile de acces la sistemele de transfer interbancar de fonduri trebuie să fie enunţate într-un document public. Acest document trebuie, de asemenea, să stabilească procedurile de eliminare a unui participant dintr-un sistem. Criteriile adiţionale, dincolo de cele enunţate în PRINCIPIILE 1 şi 2 pot fi aplicate participanţilor direcţi. Aceste criterii pot include una sau mai multe din următoarele condiţii:

- capacitatea financiară adecvată a instituţiei;
- un număr minim de tranzacţii;
- plata unei taxe de intrare;
- aprobarea (pe baze tehnice sau pe baza bonităţii financiare) fie a proprietarului / conducătorului sistemului, fie a participanţilor direcţi;
- aprobarea băncii centrale locale (dacă este posibil în contextul cadrului legal al ţării).

2) Politicile managementului de risc

Sistemele de transfer interbancar al fondurilor se situează între băncile comerciale şi banca centrală. Aceste sisteme sunt prezente în toate ţările, fiind destinate procesării plăţilor între bănci. Funcţionarea lor impecabilă este esenţială pentru menţinerea stabilităţii şi eficienţei sistemelor bancare.

Există două categorii de sisteme de transfer interbancar al fondurilor, clasificate după metoda de decontare: pe bază netă şi pe bază brută.

Problema fundamentală privind sistemele de decontare interbancară pe bază netă constă în faptul că acestea, procesând marea majoritate a transferurilor interbancare generează riscuri de lichiditate şi de credit care se pot transforma în riscuri de sistem datorită concentrării decontării unui volum uriaş de plăţi într-un singur moment al zilei. Pentru a evita o astfel de eventualitate, în domeniul managementului riscurilor se aplică trei principii comune de acţiune:

Trecerea la sistemele de decontare pe bază brută în timp real în conformitate cu

PRINCIPIUL 4: Cât de curând posibil, toate Statele Membre trebuie să aibă un sistem de decontare pe bază brută în timp real prin care să fie procesate cât de multe plăţi de mare valoare este posibil. Astfel de sisteme trebuie să deconteze prin conturi aflate în evidenţele băncilor centrale şi să aibă caracteristici legale, tehnice şi prudenţiale solide care să fie compatibile în toate Statele Membre ale Uniunii Europene.

În ţările Uniunii Europene, sistemele naţionale de decontare pe bază brută în timp real prezintă elementele de bază ale aranjamentului de plăţi pe care băncile centrale le pun în aplicare în comun pentru Etapa a Treia a Uniunii Monetare Europene, respectiv sistemul TARGET (Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer).

Sistemele de decontare pe bază netă a transferurilor de mare valoare vor funcţiona în conformitate cu

PRINCIPIUL 5: În ţările membre ale Uniunii Europene, sistemele de decontare netă a transferurilor de mare valoare pot continua să opereze în paralel cu sistemele de decontare pe bază brută în timp real, cu condiţia să deconteze prin banca centrală, dar, în viitorul apropiat ele vor trebui să deconteze în aceeaşi zi în care s-a făcut schimbul instrumentelor de plată.

Alte sisteme de transfer interbancar de fonduri trebuie să respecte

PRINCIPIUL 6: Ca parte a funcţiei de supraveghere, băncile centrale din Uniunea Europeană vor evalua dimensiunile şi natura riscului de decontare în toate sistemele de transfer interbancar de fonduri care operează în ţara lor. În timp ce vor căuta să reducă, cât de mult posibil, riscurile din aceste sisteme, băncile centrale din Uniunea Europeană pot adopta pentru sistemele care nu sunt acoperite de PRINCIPIILE 4 şi 5 o abordare flexibilă care să ţină cont de costurile şi beneficiile oricărei soluţii prevăzute. De-a lungul timpului, ori de câte ori sistemele sunt schimbate sau reproiectate standarde mai ridicate de reducere a riscurilor trebuie să fie atinse.

3) **Cadrul legal**

Rolul proeminent al băncilor şi, în general, al instituţiilor de credit, în industria plăţilor nu este garantat prin lege, cu excepţia Franţei – unde emiterea şi

gestionarea instrumentelor de plată poate fi desfăşurată numai prin intermedierea unei instituţii de credit – şi a Germaniei, unde efectuarea plăţilor fără numerar şi decontarea acestora este definită ca o activitate bancară.

Ca urmare a diferenţelor în cadrul legal al ţărilor Uniunii Europene, Raportul referitor la Caracteristicile Comune Minime pentru Sistemele de Plăţi Naţionale pune accent pe armonizarea legislaţiilor în domeniul sistemelor de transfer interbancar al fondurilor potrivit cu

PRINCIPIUL 7: A fost stabilit că, în ţările Uniunii Europene, baza legală a sistemelor naţionale de plăţi trebuie să fie solidă şi aplicabilă. Inconsistenţele dintre sistemele legale naţionale în Uniunea Europeană care determină creşterea riscurilor în sistemele de plăţi necesită să fie analizate şi, pe cât posibil, reduse. Ca un prim pas, acolo unde este necesar, băncile centrale din Uniunea Europeană vor acţiona susţinut pentru schimbarea anumitor aspecte certe ale legislaţiei naţionale în domeniul falimentului (exemplu: clauza orei zero).

La începutul anului 1996 Institutul Monetar European a finalizat proiectul pentru o Directivă a Uniunii Europene privind finalitatea decontării şi securitatea garanţiilor, proiect care a fost adoptat la 30 mai 1996. Acest cadru legal se bazează pe următoarele concepte care urmează să fie încorporate în legislaţiile naţionale ale Uniunii Europene:

a) Compensarea, fie ea bilaterală sau multilaterală, trebuie să fie legal opozabilă şi obligatorie pentru terţe părţi;

b) Regulile sistemului trebuie să definească momentul din care ordinele de transfer devin irevocabile şi trebuie să fie recunoscute;

c) Regulile care dau naştere unui efect retroactiv prin declararea insolvabilităţii unui participant la un sistem, cum ar fi clauza orei zero sunt abrogate;

d) Insolvabilitatea unui participant la un sistem va continua să fie guvernată de legea privind insolvabilitatea din ţara de origine a acestuia. O excepţie este făcută în ceea ce priveşte drepturile şi obligaţiile legate de participarea într-un sistem care trebuie să fie guvernate de drepturile şi obligaţiile sub jurisdicţia căreia părţile au ales să îl supună pe acesta;

e) Garanţiile puse la dispoziţia unui sistem (unei bănci centrale naţionale sau Băncii Centrale Europene) în cadrul implementării politicii sale monetare, fie sub forma unui gaj sau a unei înţelegeri de răscumpărare sau a oricărei alte tehnici legale trebuie, în cazul eşecului unui participant, să nu fie afectate de legea privind insolvabilitatea şi trebuie să fie executate pentru necesităţile acelui sistem fără nici o întârziere.

4) **Controlul sistemelor de plăţi** ţine cont de

PRINCIPIUL 8: Băncile centrale din Uniunea Europeană care consideră că nu dispun de suficiente puteri de supraveghere pentru a pune în aplicare principiile formulate trebuie să se străduiască să le obţină.

Principalul scop al supravegherii sistemelor de plăți este acela de a asigura funcționarea lor neîntreruptă în situații normale şi de criză. Funcția de supraveghere mai cuprinde, de asemenea, aspecte legate de securitate, inclusiv securitatea tehnică şi legală, ca şi măsuri de control al riscurilor. Câteva bănci centrale din țările membre ale Uniunii Europene consideră că prevenirea riscului sistemic ca fiind principalul obiectiv al controlului, în timp ce altele pun accent pe aspectele legate de securitatea tehnică, eficiență şi transparență (exemplu: timpii de procesare, scadențele, comisionarea).

Deoarece, în majoritatea țărilor Uniunii Europene, funcția de supraveghere este exprimată într-un mod indirect, băncilor centrale nu le sunt puse la dispoziție instrumente specifice pentru a-şi exercita această funcție. Din acest motiv, exercitarea funcției de supraveghere se bazează mai mult pe un amestec de presiuni morale, pe implicarea operațională a băncilor centrale în sistemele de plăți, pe participarea la organismele de coordonare a operatorilor din sistem şi pe rolul lor de agenți de decontare.

5) **Eficiența economică şi tehnică**

Având în vedere inovațiile deosebite survenite în tehnologia de plăți, precum şi alte numeroase concluzii referitoare, pe de o parte, la diversitatea şi complexitatea factorilor de natură tehnică iar, pe de altă parte, la dinamica mereu crescândă a acestora în domeniul eficienței economice şi tehnice, țările membre ale Uniunii Europene au convenit să urmărească aplicarea a trei principii fundamentale:

Problemele de ordin tehnic în conformitate cu

PRINCIPIUL 8: În țările comunitare sunt necesare standarde bancare compatibile şi canale de comunicație eficiente între sistemele de plăți deoarece vor asista procesarea plăților externe în contextul pieței unice. Ele vor deveni din ce în ce mai importante în cadrul Uniunii Monetare Europene. Băncile centrale din Uniunea Europeană vor sprijini şi participa la eforturile făcute de comunitățile bancare în aceste domenii.

Stabilirea acestui principiu a fost necesară în contextul trecerii la Etapa a Treia a Uniunii Monetare Europene din cel puțin două puncte de vedere: în primul rând, existența unor standarde necompatibile pentru plățile externe putea determina reducerea avantajelor Pieței Unice şi a Uniunii Monetare; în al doilea rând, în proiectarea sistemului TARGET principala preocupare a Institutului Monetar European (transformat, în 1998 în Banca Centrală Europeană) şi a băncilor centrale naționale a fost acela de a evita acele caracteristici (cum ar fi standardele proprietate privată sau mesajele personalizate) care sunt costisitoare pentru implementarea lor de către utilizatori. În acest cadru, deşi sistemul TARGET nu urmăreşte standardele ECBS (Sistemul European al Băncilor Centrale) pentru plățile externe de detaliu, el este capabil să accepte adoptarea în viitor a unor noi standarde comune dacă acest lucru va fi necesar.

Politicile de preţuri ale băncilor centrale din Uniunea Europeană respectă:

PRINCIPIUL 9: Politicile de preţuri ale băncilor centrale din Uniunea Europeană aplicate în legătură cu funcţiile sistemelor de plăţi vor urmări evitarea oricărei distorsiuni de natură competitivă în contextul Pieţei Unice. Obiectivul acestor politici este acela de a asigura recuperarea integrală de către băncile centrale a costurilor privind aceste servicii.

Începând din 1999, băncile centrale naţionale îşi vor alinia politicile de preţuri în strânsă legătură cu politica de preţuri în sistemul TARGET. Obiectivul urmărit este acela de a crea o piaţă competitivă a serviciilor de plăţi în cadrul Uniunii Monetare Europene.

Oarele de funcţionare ale sistemelor de plăţi urmează:

PRINCIPIUL 10: Suprapunerea dintre orele de operare ale majorităţii sistemelor de transfer interbancar de fonduri din cadrul Uniunii Europene (şi, în particular, ale orelor de funcţionare a sistemelor de decontare pe bază brută în timp real) este necesară şi poate fi sporită pentru a facilita plăţile externe şi mecanismul de livrare-contraplată. În această ordine de idei, băncile centrale din Uniunea Europeană vor lua în considerare o mai strânsă coordonare a orelor de operare ale serviciilor lor de decontări.

Suprapunerea între orele de operare ale sistemelor de transfer interbancar de fonduri în marea majoritate a ţărilor Uniunii Europene, inclusiv a celor aferente sistemelor de decontare pe bază brută în timp real, la data adoptării acestui principiu, era deja un fapt aproape împlinit. Ceea ce se doreşte în plus prin aplicarea acestui principiu este ca în contextul începerii operaţiunilor sistemului TARGET (de la 1 ianuarie 1999) să se obţină o prelungire a cadrului de timp în care sistemele naţionale operează şi pot fi interconectate prin acest sistem european.

Este necesară o oră comună zilnică de închidere a operaţiunilor. Pe aceste baze, băncile centrale din Uniunea Europeană au decis că TARGET se va închide la orele 06.00 PM, ora Băncii Centrale Europene şi că se va deschide în jurul orelor 07.00 AM, ora Băncii Centrale Europene. Drept rezultat se va obţine o largă suprapunere între orele de operare ale sistemului TARGET şi ale celor aparţinând sistemelor de plăţi din majoritatea centrelor financiare din America de Nord şi din Orientul Îndepărtat, fapt care va sprijini eforturile făcute de comunitatea bancară şi băncile centrale pe întreg globul pentru a limita riscul de decontare valutară încrucişată.

Lectură facultativă

Concluzii[5]

Determinate de globalizarea şi integrarea pieţelor financiare, precum şi de creşterea concurenţei în cadrul acestora, autorităţile publice manifestă o preocupare din ce în ce mai evidentă pentru buna funcţionare şi pentru continuarea dezvoltării sistemelor naţionale de plăţi cu obiectivul declarat al sporirii eficienţei economice şi operaţionale în condiţiile stimulării cadrului concurenţial loial şi a reducerii riscurilor specifice în acest domeniu.

Acţiunile desfăşurate atât la nivel naţional, regional, cât şi internaţional privind dezvoltarea şi diversificarea serviciilor oferite de sistemele de plăţi, se datorează în mare măsură ritmului actual al creşterii economice şi transformărilor structurale intervenite în cadrul economiilor naţionale şi al economiei mondiale, precum şi necesităţii sprijinirii liberalizării pieţelor monetare, valutare şi de capital.

Pe lângă tendinţa manifestă de implementare a noilor tehnologii în acest domeniu cu influenţe notabile asupra eficienţei operaţiunilor, este important de relevat că, la acest sfârşit de deceniu, una dintre caracteristicile esenţiale ale procesului de dezvoltare a sistemelor de plăţi şi decontări o constituie faptul că abordările politice în acest domeniu au un obiectiv comun, şi anume acela de stimulare a reformei acestor sisteme în scopul creşterii eficienţei.

Procesul de reformă a sistemelor de plăţi şi decontări cuprinde mai multe categorii de acţiuni, dintre care se disting în mod special următoarele:

(1) măsurile legate de accesul deschis şi echitabil al instituţiilor care intermediază servicii de plăţi la operaţiunile acestor sisteme,

(2) stabilirea unor standarde de operare comune care să nu elimine, ci, dimpotrivă, să încurajeze cooperarea între diferiţii participanţi pe piaţă în condiţiile unei competiţii loiale şi

(3) măsurile privind diminuarea probabilităţii producerii riscurilor specifice sistemelor de plăţi şi decontări. Toate aceste măsuri au fost şi sunt puse în aplicare într-o strânsă concordanţă cu progresele rapide înregistrate către implementarea politicilor monetare indirecte, liberalizarea financiară şi convertibilitatea valutară.

Ţările industrializate, de regulă, au sisteme de plăţi bine dezvoltate care pun la dispoziţia utilizatorilor o largă paletă de instrumente şi servicii oferite de numeroşi furnizori din sectorul privat care, în condiţiile de competiţie de pe piaţă, sunt puşi în situaţia de a-şi utiliza din ce în ce mai eficient resursele.

În aceste ţări, în timp ce creşterea eficienţei economice se aşteaptă a fi rezultatul firesc al acţiunii legilor economice de piaţă şi, în special, a celor privind cererea şi oferta,

---

[5] MARIANA DIACONESCU, *Bănci, sisteme de plăţi, riscuri*, Editura Economică, Bucureşti, 1999, pp. 265-269.

controlul riscurilor constituie încă un domeniu în care se pune un accent deosebit pe importanța reglementării cu obiectivul prioritar al stabilirii unor măsuri eficiente de control al acestora.

Controlul riscurilor constituie o problemă critică în special în țările care găzduiesc cele mai importante piețe financiare. Necesitatea implicării băncilor centrale ca împrumutători de ultimă instanță ai acestor piețe, în condițiile manifestării unor perturbări ale activității de plăți a fost evidențiată de mai multe evenimete dintre care două pot fi menționate ca deosebit de semnificative: eșecul Băncii Herstatt în 1974 și dificultățile de natură tehnică ale Bank of New York în 1985.

În acest ultim exemplu, în 21 noiembrie 1985, Bank of New York, una dintre cele mai importante bănci care decontează prin sistemul de plăți al Statelor Unite ale Americii a suferit o defecțiune a sistemului de tranzacționare și calcul computerizat aferent acestora, astfel încât putea efectua numai decontarea valorilor mobiliare cumpărate, dar nu și pe a celor vândute. Pentru a putea finaliza decontarea Federal Reserve Bank în calitatea sa de împrumutător de ultimă instanță, a fost pusă în situația de a acorda un credit peste noapte de mai mult de 22 miliarde USD, evitând astfel producerea riscului sistemic la nivelul întregului sistem de plăți al Statelor Unite cu implicațiile ulterioare ale acestuia la nivelul piețelor internaționale.

Aceste incidente, precum și altele (Barings, BCCI) au relevat autorităților din țările dezvoltate necesitatea abordării cu o deosebită atenție a ricurilor care se manifestă în sistemele de plăți și, în special, a riscului sistemic și riscului de credit la care este expusă banca centrală.

La nivel internațional, în plus față de aceste probleme, se manifestă din ce în ce mai pregnant cererea participanților de pe piețele financiare privind creșterea vitezei și securității operațiunilor de decontare aferente tranzacțiilor încheiate.

Un alt domeniu major de acțiune îl constituie, în prezent, adoptarea standardelor de livrare contra plată în sistemele de decontare a tranzacțiilor cu valori mobiliare prin stabilirea unor legături directe între acestea și sistemele de plăți.

Toate țările dezvoltate acordă o atenție deosebită sistemelor de plăți în ansamblul lor, în mod special acestea concentrându-se asupra sistemelor care decontează transferuri de fonduri bănești cu valori foarte mari.

În Europa, prevederile Tratatului de la Maastricht care includ și statutele Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene statuează rolul fundamental al sistemelor de plăți în procesul integrării monetare europene.

La nivel internațional, coordonarea politicilor țărilor industrializate în domeniul sistemelor de plăți urmărește ca, în condițiile menținerii obiectivelor interne și arhitecturii acestora, reforma în acest domeniu să aibă ca obiectiv prioritar obținerea stabilității eficienței operaționale și competitivității aranjamentelor internaționale de plăți.

În ceea ce privește țările cu un nivel mediu de dezvoltare trebuie menționat că și acestea sunt deosebit de preocupate în ultima perioadă de dezvoltarea sistemelor lor de plăți,

inclusiv prin introducerea de sisteme de decontare pe bază brută în timp real pentru plăţile urgente sau cu valori foarte mari.

În cele mai multe din ţările cu nivel scăzut de dezvoltare, sistemele de plăţi fără numerar nu sunt prezente decât în forme puţin evoluate, deşi pot fi menţionate acţiuni şi măsuri luate în direcţia promovării dezvoltării acestora.

În ceea ce priveşte economiile în tranziţie, acestea au pornit la începutul deceniului cu sisteme de plăţi bazate, în special, pe instrumente de plată pe suport hârtie şi au cunoscut pe parcursul acestei perioade direcţii şi ritmuri diferite de abordare a proceselor de dezvoltare ale sistemelor lor naţionale de plăţi. Date fiind caracteristicile speciale ale economiilor în tranziţie, autorităţile publice din aceste ţări au devenit din ce în ce mai preocupate de sistemele de plăţi care, în relaţia cu economiile reale, sunt considerate a avea acelaşi rol pe care îl are sistemul circulator în organismul uman.

Sinteză

Sistemul de plăţi este o parte esenţială a infrastructurii financiare a economiei de piaţă, în care organizarea şi activitatea sectorului bancar sunt determinate de necesităţile pieţelor, mai exact, un act de înţelegeri (aranjamente) privind descărcarea obligaţiilor asumate de agenţii economici ori de câte ori aceştia achiziţionează resursele reale sau financiare. Studiul sistemelor de plăţi este, în fond, studiul mecanismelor prin care diferite forme de „bani" sunt transferate de agenţii economici atunci când aceştia îşi decontează propriile obligaţii de plată sau când acţionează ca intermediari pentru terţe părţi în furnizarea de servicii de plăţi. Principalele instrumente de plată sunt: plata marfă contra marfă; plata în numerar; plata prin cec; plata prin titluri de credit; ordinul de plată. Modalităţile de plată sunt: plăţile în numerar; plăţile prin virament. Începând din secolul al XIX-lea, în corespondenţă cu extinderea şi creşterea în complexitate a schimburilor interne şi internaţionale, toate statele au procedat la modernizarea sistemului monetar, prin raţionalizarea circulaţiei monedei metalice şi instituirea mijloacelor de plată bancare, bazate pe manifestarea creditului comercial. De câteva decenii, deja paşii făcuţi în configurarea structurilor economice, politice şi militare ale Europei comunitare au fost făcuţi cu fermitate, de fiecare dată bine cântăriţi, de fiecare dată fără reculuri. Permanent a funcţionat manifestarea suverană a popoarelor, îmbinând votul parlamentelor şi consultarea populară cu acţiunea instituţiilor comunitare constituite democratic. Ultimele decenii au cunoscut constituirea a ceea ce, cândva, a fost un deziderat („Statele Unite ale Europei"), care, actualmente, are un conţinut concret – Uniunea Europeană.

Concepte-cheie

mijloace de decontare	transfer interbancar	transfer intrabancar
agent de decontare	conturi reciproce de corespondent	mijloc de plată primar
virament de credit	virament de debit	ordin de plată
cec	cambie	warant
conosament	scrisoare de trăsură	acoperirea cambiei
gir (andosare)	girant	girator
efect comercial	avalul cambiei	telebanking

Întrebări recapitulative

1. Ce este sistemul de plăți?
2. Care sunt principalii participanți la sistemele de plăți?
3. Care sunt instrumentele de plată?
4. Care sunt modalitățile de plată?
5. Care au fost principalele momente din istoria creării monedei euro?

Teste-grilă

1. Mijlocul tradițional și direct de transfer al fondurilor între nonbănci îl constituie:
   1) cvasibanii;
   2) transferul electronic;
   3) numerarul (monedele și bancnotele);
   4) decontările la termen;
   5) decontările la sfârșitul zilei.

   Variante:
   a) 1 + 3;
   b) 2 + 4 + 5;
   c) 3;
   d) 1;
   e) 2.

2. Sunt instrumente de plată:
   1) Plata marfă contra marfă;
   2) Plata în numerar;
   3) Plata prin cec;
   4) Plata prin titluri de credit;
   5) Ordinul de plată.

BCU "ION CREANGĂ" UNIVERSITY LIBRARY

Variante:

a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 2 + 3 + 4;
c) 1 + 2 + 4 + 5;
d) 2 + 3 + 5;
e) 2 + 4.

3. Înscrisurile care asigură posesorilor un drept asupra unor bunuri reale sunt:

1) Certificatul de garanție;
2) Warantul;
3) Ipoteca;
4) Conosamentul;
5) Scrisoarea de trăsură.

Variante:

a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 1 + 2 + 4 + 5;
c) 2 + 3 + 4 + 5;
d) 2 + 4 + 5;
e) 3.

4. Rolul cambiei este de:

1) Instrument de schimb;
2) Mijloc de decontare;
3) Instrument de plată;
4) Mijloc de economisire;
5) Instrument de credit.

Variante:

a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 1 + 5;
c) 2 + 4;
d) 1 + 3 + 5;
e) 3.

5. Circuitele instrumentelor de plată sunt:

1) Interbancar;
2) Local;
3) Intrajudețean;
4) Interjudețean;
5) Național.

Variante:

a) 5;
b) 2 + 5;
c) 1 + 3 + 5;
d) 1;
e) 2 + 3 + 4 + 5.

Răspunsuri corecte	1c	2a	3d	4d	5e

Problemă rezolvată

Țările A, B, C, D constituie o piață comună mediteraneană și cu moneda comună tip MECU. Situația monetară a acestei țări se caracterizează astfel:

Țara	Dobânda	Participarea la MECU	Rata inflației
A	10	40	15
B	15	25	12
C	20	20	20
D	25	15	40

Să se calculeze:

a) dobânda pentru creditele exprimate în MECU;

b) să se stabilească țara unde este optim plasamentul pe baza determinării dobânzii reale.

Rezolvare:

DA = 10 x 40% = 4%

DB = 15 x 25% = 3,75

DC = 20 x 20% = 4%

DD = 25 x 15% = 3,75%

D = DA + DB + DC + DD = 4 + 3,75 + 4 + 3,75 = 15,50%

Dobânda reală este:

A →(1 + 0,01)/(1 + 0,15) –1 = -34,35%

B→(1 + 0,15)/ (1 + 0,12) – 1 = 2,67%*

C→(1 + 0,2)/(1 + 0,2) –1 = 0%

D→(1 + 0,25)/(1 + 0,4) – 1 = -10,72%

Răspuns:

Plasamentul optim este în țara B, cu cea mai mare dobândă reală (2,67%).

Bibliografie selectivă

Basno, Cezar; Dardac, Nicolae şi Floricel, Constantin – *Monedă, Credit, Bănci* – Ed. Didactică şi Pedagogică, R.A. Bucureşti, 1994, pp. 168-185

Bran, Paul – *Relaţii financiare şi monetare internaţionale*, Ed. Economică, Bucureşti, 1995, pp. 168-180

Negruş, Mariana – *Tehnici de calcul valutar-financiar*, Ed. Militară, Bucureşti, 1992, pp. 160-190

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Partea a II-a

TEORIILE MONETARE

SECȚIUNEA II. A
Teoriile monetare propriu-zise

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Partea a II-a

TEORIILE MONETARE

SECȚIUNEA II.A
Teoriile monetare proprii-zise

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

II

Teoriile monetare

Secțiunea II.A – Teoriile monetare propriu-zise

Capitolul 7

Naşterea şi evoluția teoriilor monetare

Factorul monetar personifică actele de voință ale autorităților publice, exterioară logicii pieței. El nu reprezintă un bun oarecare prezent pe piață, cu un statut asemănător celorlalte produse supuse schimburilor, ci este un ansamblu de reguli care trebuie cunoscute, acceptate şi respectate, impuse nepărtinitor agenților economici de către stat. Inițiativa particulară poate amenda aceste reguli, introducând altele şi, în măsura în care o face, este creatoare de monedă.

Atât modelul monetar clasic, cât şi cel neoclasic operează distincția dintre monedă şi realitate, pentru a-şi concentra atenția asupra acesteia din urmă. Argumentele teoriei neoclasice sunt următoarele:

- produsele supuse schimburilor pot fi deosebite unele de altele prin caracteristicile lor obiective, fără să fie nevoie de monedă;
- agenții economici pot comunica între ei înaintea încheierii contractelor prin intermediul secretarului de piață, ceea ce face din monedă o prezență inutilă în cursul procesului de atingere a echilibrului. De asemenea, moneda nu este necesară nici în starea finală de echilibru, în care nu ar avea de îndeplinit nici o funcție.

Promotorii modelului eterodox au introdus moneda din nevoia de a asigura un mijloc obiectiv de comunicare între agenții economici, de fapt, singura modalitate de exprimare a planurilor proprii într-un limbaj comun. Moneda este exterioară logicii pieței, deoarece îşi datorează existența voinței autorității publice. Ea îşi îndeplineşte funcția de principiu unificator al pieței, constituind, totodată, prima condiție de socializare a agenților economici separați. Moneda introduce un **minimum de centralizare** necesară funcționării economiei descentralizate, imperativ logic, de prim ordin, după renunțarea la principiul *tâtonnement*.

7.1. Preambul

7.1.1. Privatizarea monedei şi libertatea bancară

De când funcţionează Banca Centrală Europeană, cu moneda ei unică, pare să se fi ajuns la consens. Dar îndoiala carteziană nu exclude un cor pe mai multe voci într-o problemă atât de importantă care poate fi repusă în discuţie pe baza experienţei istorice, care este problema monetară.

În baza rezultatelor funcţionării sistemelor băncilor libere din Massachusetts (1803-1858) şi a băncii centrale a Franţei (1800-1870) vom încerca să convingem asupra unor adevăruri pe care nu ne ferim să le numim *leme* ale sistemelor monetare, şi anume[1]:

1. Libertatea permite băncilor să utilizeze o masă de credit mult mai mare şi mult mai stabilă. Acesta este paradoxul ei şi tot atât de bine forţa sa.

2. Cu cât concurenţa este mai puternică şi creditul mai stabil, cu atât moneda este mai sănătoasă (ea nu este niciodată neutră).

3. Stocurile de aur blocate şi tezaurizate lipsite de libertatea de a le plasa, îşi găsesc domeniul de investire în mod stabil şi durabil îndeosebi în ramurile industriale.

4. Rezultă o acumulare de capital bancar şi o alocare eficace a economiilor în economie.

5. Nu este durabilă situaţia câştigurilor de monopol, nici a tendinţei spre monopolul natural dacă libertatea de intrare este lăsată deoparte. Concurenţa este, deci, în acelaşi timp, mai eficace şi mai justă.

7.1.2. Moneda şi câteva consideraţii despre bănci

Moneda este fie o marfă, fie o hârtie-monedă pe care agenţii economici o utilizează ca intermediar al schimburilor şi ca rezervă de valoare. Moneda este un bun ca oricare altul, o marfă ca aurul sau argintul. Acest bun economic este supus unei duble cereri: una industrială şi una monetară. Celelalte forme de mijloc de plată (bilete, cecuri...) nu sunt monedă, ci *substitute monetare*, creanţe emise de bănci care sunt la origine plătibile şi rambursabile la vedere şi la purtător având propria lor valoare (de exemplu, aurul sau argintul). Partea de substitute monetare

[1] ANTOINE GENTIER, ***Liberte bancaire ou regulation par une autorite monetaire? Une comparaison de deux systemes en longue periode: Le Massachusetts (1803-1858), La France (1800-1870),*** în ***Journal des Economistes et des Etudes Humaines,*** Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume X – Numero 1 – Mars 2000, Paris & Aix-en-Provence, pp. 119-155.

care nu este acoperită de încasări metalice se numeşte mijloace de plată fiduciare şi cealaltă parte se numeşte certificate monetare.[2]

O *„bancă sănătoasă"* este o bancă ce îşi finanţează împrumuturile, în principal, din fondurile permanente, adică oferă un **credit stabil**[3], în timp ce o *bancă instabilă* îşi finanţează creditele, în cea mai mare parte, cu mijloace de plată fiduciare. **Creditul artificial** este utilizat în mod temporar şi întâmplător de băncile sănătoase, iar sistemul instabil îl foloseşte ca formă principală şi permanentă.

Stabilitatea monedei denotă o „monedă sănătoasă" – „(se utilizează acest termen mai mult decât termenul stabil pentru că puterea de cumpărare a monedei depinde de variaţiile preţurilor relative ale altor bunuri) care este o monedă care permite agenţilor economici de a o utiliza ca rezervă de putere de cumpărare de-a lungul timpului. Ea este sustrasă arbitrariului puterii politice. Relativa sa «stabilitate» este legată de faptul că agenţii economici nu anticipează o inflaţie a preţurilor viitoare exprimate în această monedă... În rezumat, un sistem sănătos nu poate să finanţeze împrumuturile bancare prin inflaţie şi, în consecinţă, un sistem bancar sănătos este compatibil cu o monedă sănătoasă şi adoptă un profil de politică de credit «stabil»."[4]

Ca şi Antoine Gentier, Kevin Dowd este adeptul dezvoltării unui sistem de bănci libere care favorizează funcţionarea unor „mecanisme automate" de stabilizare, respingând intervenţia Statului, care acordă privilegii bancare exclusive, împiedică regularizarea de către piaţă şi destabilizează ansamblul sistemului bancar. *Instabilitatea sistemelor bancare actuale provine de la interferenţa Statului.*

7.1.3. Comparaţie între concurenţa şi monopolul bancar

Aici vom compara avantajele şi dezavantajele sistemului concurenţial bancar din Massachussetts cu banca centrală de emisiune a Franţei din perioadele de timp menţionate.

Ambele sisteme funcţionează prin regimul de convertibilitate a biletelor de bancă în aur sau argint. Sistemul acceptă substitutele monetare cu o monedă marfă. Băncile au libertatea de gestiune a activului şi pasivului. Băncile din Massachusetts funcţionează în condiţiile limitate ale responsabilităţii acţionarilor, băncile fiind *proprietate privată*, în timp ce Statul din Massachusetts **poate să**

---

[2] LUDWIG von MISES, *The Theory of Money and Credit,* 1924.

[3] Creditul stabil caracterizează o bancă ce utilizează fondurile permanente (fondurile proprii sau depozitele la termen), în timp ce creditul instabil caracterizează o bancă ce îşi finanţează împrumuturile din fonduri la vedere (poziţie susţinută, între alţii, de Gustave du Puynode).

[4] *Idem,* p. 122.

subscrie la capitalul acestor bănci. Banca Franței are capitalul deținut de acționari privați. „Utilizarea biletelor de bancă de către deținătorii lor poate să fie asimilată unei **cumpărări repetate** (subl. ns.). Dacă utilizatorul este satisfăcut de serviciul prestat de bilete (rezervă de putere de cumpărare, mijloc de schimb) el va acorda încredere fabricantului şi va reînnoi cererea sa. Banca are deci interes să practice o politică de emisiune care inspiră încredere utilizatorilor... Trebuie subliniat că panicile bancare sunt legate de aceste fenomene de **credibilitate** (subl. ns.)."[5]

În Massachussetts exista *libertate de emisiune*, în timp ce Banca Centrală a Franței beneficia de *privilegiul de emisiune*. În 1837, în Massachussetts funcționau 129 de bănci de emisiune față de zece în 1803. În 1858, numărul s-a ridicat la 173, ceea ce evidențiază, cu prisosință, că în Massachussetts intrarea pe piața bancară era mai liberă decât în Franța. În 1848 autoritățile au acordat dreptul de emisiune la nouă bănci departamentale din Franța, după modelul parizian. *Banca Franței s-a arătat întotdeauna ostilă apariției concurenței mergând până acolo încât denumirea de „bancă" îi era rezervată.* **În timp ce în Massachussetts băncile colectau economiile pentru a împrumuta economia, Banca Franței era utilizată pentru a împrumuta Statul şi a-i finanța deficitul.** Rata dobânzii era o veritabilă *variabilă exogenă* pentru băncile din Massachussetts, deoarece ele „suportau" prețurile. Privilegiile acordate Băncii Franței îi conferau capacitatea de a diminua artificial rata dobânzii.

7.1.4. Sistemul bancar concurențial Massachusetts şi cel al monopolului de emisiune al Franței

Sistemul Massachusetts era organizat prin dinamica rivalității concurențiale, în timp ce Banca Centrală a Franței funcționa pe baza privilegiilor reglementatoare, respectiv deținea monopolul de emisiune a monedei şi nu respecta principiile libertății bancare reprezentate de remunerarea depozitelor bancare şi garantarea emisiuni de monedă prin deținerea de titluri obligatare publice. Ceea ce le deosebea în mod esențial erau **structura bilanțurilor, incidența asupra dividendelor şi politicile de credit**, aşa cum vom arăta mai jos. Se mai pun, totodată, în discuție **renta de monopol, cumpărările repetate şi reputația.**

În tabloul de mai jos se arată rezultatele comparative ale sistemului de bănci concurențiale din Massachussetts şi cel al Băncii Centrale a Franței, din perioadele de timp menționate şi la anumiți indicatori, precum şi la o serie de fenomene bancare specifice, din care rezultă, fără tăgadă, superioritatea sistemului din Massachussetts față de sistemul francez de emisiune.

[5] *Idem*, p. 123.

Rezultatele înregistrate de băncile din Massachussetts şi de Banca Franţei

BĂNCILE DIN MASSACHUSSETTS	BANCA CENTRALĂ A FRANŢEI
1. Structurile bilanţului	
1.1. Posturile de activ	
Împrumuturile acordate economiei reprezintă majoritatea activelor bancare. Încasarea metalică este extrem de slabă în raport cu activul şi există o logică a sistemului prin prezenţa creditului interbancar. Imobilizările reprezintă între 1,5 şi 2% din activ şi această proporţie este stabilă pe întreaga perioadă. Numărul de posturi de activ este restrâns.	Centralizează rezervele metalice (aur şi argint), această încasare reprezentând o parte importantă a activului în detrimentul împrumuturilor acordate economiei. Există o variabilitate a posturilor de activ. Se manifestă o instabilitate a politicii de scont. Ansamblul de credite este caracterizat printr-o mare volatilitate.
1.2. Posturile de pasiv	
Concurenţa obligă la acumularea de capital. Băncile se finanţează din fondurile permanente şi le permite să împrumute credit real provenind din economisirea efectivă. Capitalul investit în industria bancară este de 2.255.000$ în 1803 faţă de aproximativ 40 milioane în 1837 şi 60 milioane de dolari în 1858. Partea de fonduri stabile sau permanente este, în medie, de 62% faţă de 38% la fondurile la vedere (bilete şi depozite). Rivalitatea concurenţială produce incitaţii. Concurenţa restrânge beneficiile şi împiedică expansiunea artificială a creditului. Băncile caută reputaţia bună şi solvabilitatea debitorilor. Există posibilitatea de a elimina băncile al căror comportament este fraudulos.	Nu acumulează capital şi interzice concurenţilor să facă acest lucru. Biletele şi depozitele la vedere sunt principala sursă de finanţare şi creditul oferit este andosat de fonduri larg instabile (fonduri fiduciare). Nu suportă rivalitatea concurenţială ceea ce îi permite să sporească nivelul circulaţiei sale fiduciare. Fondurile la vedere au o parte mare în totalul bilanţului. Comportamentul ei urmează logica profitului pentru că utilizează finanţarea mai puţin scumpă, având în vedere regulile concurenţiale la care este supusă. Este cea mai bună cale de a face profit, dar este incitată să practice creditul artificial.
2. Rentabilitatea	
Concurenţa distruge „supraprofiturile", adică câştigul de monopol.	Oferă acţionarilor o rentabilitate de două ori mai ridicată.
3. Dividendele	
Nu prezintă renta de monopol. Au libera intrare pe piaţă, ceea ce permite capitalurilor din economie să fie investite în sectoarele cele mai rentabile. Dacă sectorul bancar prezintă o rentabilitate superioară atunci băncile proliferează, ceea ce va reduce decalajul de rentabilitate dintre industria bancară şi celelalte industrii. Presiunea concurenţială asupra preţurilor şi profiturilor nu permite distribuirea către acţionari a unei rente suplimentare. Băncile sunt obligate să-şi întărească fondurile proprii punând o parte din profituri în rezervă.	Beneficiază de o rentă de monopol pe care o distribuie integral acţionarilor ei. Privilegiul emisiunii asupra biletelor permite acţionarilor să-şi însuşească câştiguri de monopol. Nu există concurenţă pentru a împărţi veniturile din activitatea de credit. Economiile se acumulează, dar nu sunt investite. Ele nu aduc nimic. Dacă ele ar putea fi investite, ele ar fi şi mai mari încă şi ar permite o dezvoltare economică considerabilă. Renta de monopol nu este investită în economie sub forma capitalului bancar.
4. Politica de credit	
Cantitatea de credite împrumutate între 1803 şi 1837 s-a multiplicat cu 16 şi cu 24 între 1803 şi 1858. Această creştere a creditului utilizat de economie	Volatilitatea politicii de credit nu este determinată de o voinţă de a se adapta la fluctuaţiile activităţii economice. Această volatilitate este legată de

BĂNCILE DIN MASSACHUSSETTS	BANCA CENTRALĂ A FRANŢEI
este puternic corelat cu creşterea capitalului bancar investit în economie, adică din fondurile proprii ale băncilor. Coeficientul de corelaţie între 1803 şi 1837 este de 0,99. Biletele şi depozitele nu sunt corelate cu creditele. Finanţarea creditului bancar din fonduri proprii, care sunt fonduri real economisite, este însoţită de o creaţie monetară foarte strict limitată.	consecinţele unei politici inflaţioniste care maximizează renta de monopol urmată de o criză, atunci când agenţii economici îşi dau seama că politica de credit a băncii nu este compatibilă cu preferinţele lor intertemporale. Agenţii economici cer atunci convertibilitatea biletelor lor şi a depozitelor lor în aur, ceea ce constrânge banca să-şi oprească expansiunea pentru a reconstitui rezervele ei. Creditele alocate sunt, în parte, destinate statului, ceea ce reduce partea alocată economiei. Dacă se consideră ansamblul creditului acordat între 1801 şi 1838, nivelul acestuia s-a multiplicat cu 1,5. Între 1801 şi 1858 coeficientul de multiplicare a fost de 7,5 şi între 1801 şi 1870 a fost de 11.
5. Rata dobânzii	
Randamentele din industria bancară sunt comparabile cu cele ale economiei deoarece randamentele obligatare variază între 4,8% şi 5,3%.	S-a confirmat că Banca Franţei posedă o rentă de monopol deoarece randamentele din economie sunt inferioare celor ale fondurilor proprii ale băncii. Astfel, randamentele obligatare pe rate pe termen lung (rentă 5%) variază între 4,5% şi 8,5%, dar sunt inferioare rentabilităţii fondurilor proprii. Banca a practicat o rată a dobânzii fixă de 4% până în 1848. După aceea, ea a adoptat o politică de rată variabilă. Această cifră de 4% pare să fie semnificativ inferioară randamentelor observate în industriile bancare şi pe pieţele bursiere care au fost de la 5 la 6%.
6. Rata de acoperire a fondurilor la vedere	
Rata de acoperire medie a biletelor şi depozitelor a fost de 23% (1803-1837) şi de 17% pentru 1858. Ceea ce explică slaba deţinere de rezerve este faptul că solvabilitatea băncilor este mijlocul principal al lichidităţii lor. O bancă poate să deţină până la 20% din activele neacoperite fără ca banca să falimenteze. Băncile au pus în circulaţie bilete de 1, 2 sau 5 dolari (adică 5, 10 sau 25 de franci) pentru un nivel de trai de două ori mai ridicat decât în Franţa.	Cu toate că rata de acoperire a fost mai ridicată, falimentele şi crizele au fost mai puternice şi mai frecvente. Rata de acoperire medie a biletelor şi depozitelor a fost de 58% între 1800 şi 1870. În 1801, un bilet de 500 de franci reprezintă doi ani de salariu al unei femei fără calificare. Agenţii economici au utilizat foarte puţin biletele de bancă.

Sursa: ANTOINE GENTIER, *Op. cit.*, pp. 127-146.

Din comparaţiile prezentate se poate observa cu uşurinţă *viabilitatea* sistemului de bănci libere. Aceasta conduce, cu deplin temei, la susţinerea ideii intrării libere pe piaţa monetară conducând, deci, la privatizarea monedei.

B.C.U. „M. EMINESCU" IAŞI

7.2. Teorii ale monedei

7.2.1. Clasificarea teoriilor monetare

Fenomenele banilor[6] ocupă o poziție atât de proeminentă între celelalte fenomene ale vieții economice încât s-a speculat asupra lor chiar de către persoanele care nu au dedicat mai multă atenție problemelor teoriei economice și într-o epocă în care cercetarea conștiincioasă a proceselor schimbului era încă necunoscută. Rezultatele acestor speculații au fost diverse. Comercianții și, după ei, juriștii, strâns relaționați în afaceri mercantile, atribuie folosirea banilor proprietăților metalelor prețioase. Jurisprudența canonică, ignorantă a drumurilor lumii, a considerat ca origine a funcției banilor forța statului; și, astfel, au arătat că valoarea banilor era o valoare *impositus*[7]. Alții au încercat să explice problema analogic. Din punct de vedere biologic au comparat banii cu sângele; așa cum circulația sângelui animă corpul, tot așa banii însuflețesc organismul economic. Sau comparând-o cu cuvântul care are proprietatea de a facilita *Verkehr* (circulația) umană. Și, în final, făcând uz de terminologia juridică și definind banii ca o acțiune a unei persoane asupra alteia.

Toate aceste puncte de vedere au în comun următoarele: nu pot să se încadreze într-un sistem care privește în mod realist procesul activității economice și este, pentru aceasta, imposibil să-l folosești ca fundament al uneri teorii a schimbului. Și încă nu s-a realizat nici o încercare pentru că a rămas perfect clar că a încerca să pui în armonie doctrina banilor cu o explicație a prețurilor conduce la rezultate nemulțumitoare.

Dacă dorim să dăm un nume general acestor intenții de soluționare a problemei banilor s-ar putea numi *acatalitice* pentru că n-ar putea să fie incluse în *catalitică*.

Teoriile catalitice ale banilor, pe de altă parte, sunt cuprinse printre teoriile relațiilor de schimb. Ar fi posibil pentru orice teorie generală a valorii să furnizeze, în același timp, o teorie a valorii banilor pentru a fi inclusă într-o teorie generală a valorii. Faptul că o teorie generală sau o teorie a valorii banilor îndeplinește aceste condiții nu constituie într-un mod anume o probă de exactitate. Dar nici o teorie nu poate să se considere satisfăcătoare dacă nu îndeplinește aceste condiții. Poate să pară ciudat că condițiile acatalitice asupra banilor nu s-au suprimat complet cu creșterea doctrinei catalitice. Au existat multe motive pentru aceasta. Nu este posibil să abordezi problemele teoriei economice afară numai dacă problema determinării prețurilor (prețurile mărfurilor, salariile, veniturile,

---

[6] LUDWIG VON MISES, ***Teoria del dinero y del credito,*** Editura M. AGUILAR, Madrid, 1936, p. 463 și urm.

[7] *Impositus* sau *impono, ere, posui, positum* = (*fig.*) a impune, a pune (în lat. în original).

dobânzile etc.) se tratează, în primul rând, sub prezumţia schimbului direct lăsând la o parte, momentan, schimbul indirect. Această necesitate face să se contureze divizarea teoriei catalitice în două părţi: doctrina schimbului direct şi doctrina schimbului indirect; şi, fiind atât de abundente şi de dificile problemele teoriei pure, oportunitatea de a lăsa deoparte, momentan, unele dintre ele a fost foarte bine primită. Şi, astfel, s-a întâmplat că mulţi cercetători nu au acordat nici o atenţie – sau foarte mică – teoriei schimbului indirect. În orice caz, a fost capitolul cel mai abandonat al ştiinţei noastre. Consecinţele acestei omisiuni au fost dezastruoase: s-au manifestat nu numai în sfera teoriei schimbului indirect, teoriei monetare şi bancare, ci, de asemenea, în sfera teoriei schimbului direct. Sunt probleme teoretice a căror totală înţelegere se atinge numai cu ajutorul teoriei schimbului indirect. A căuta o soluţie a acestor probleme între cele care există, cum ar fi aceea a crizei, fără alte instrumente decât cele ale teoriei schimbului direct este o eroare de neiertat.

Astfel, teoria banilor a fost, din acest moment, abandonată acataliticilor. Chiar în scrierile multor teoreticieni aderenţi la catalitică se găsesc câteva resturi izolate de consideraţii acatalitice. Aici şi acolo se găsesc afirmaţii care nu sunt în armonie cu celelalte ale aceluiaşi autor asupra materiei şi care sunt primite numai pentru că sunt tradiţionale şi pentru că autorul nu şi-a dat seama de ce erau în coliziune cu restul sistemului.

Pe de altă parte, controversa suscitată de Currency School a determinat un interes mai mare ca niciodată când teoria modernă îi dedica foarte puţină atenţie. Mulţi oameni „practici" s-au aventurat pe acest teren. Azi omul „practic" fără formaţie economică generală, care începe să mediteze asupra problemelor monetare, nu vede nimic nou la prima vedere şi limitează cercetarea sa la sfera restrânsă, imediată fără a ţine cont de relaţiile sale cu alte lucruri; rezultă deci că teoria sa economică se transformă în „catalitică". Faptul că omul „practic", atât de disprețuit de teoretician, poate să treacă la investigarea problemelor monetare cu aceeaşi pătrunzătoare comprehensiune a teoriei economice, se vede perfect în formaţia lui Ricardo. Perioada despre care vorbim a produs oameni care au făcut tot necesarul pentru a dezvolta politica monetară din timpul său. Dintre mulţi oameni vom menţiona pe Banverger şi Soetbeer. O mare parte a activităţii lor au dedicat-o combaterii doctrinelor acatalitice contemporane. În momentul actual, doctrinele acatalitice ale banilor sunt acceptate de acei economişti care disprețuiesc „teoria". Cei care deschid sau, implicit, neagă necesitatea cercetării teoretice nu se întâlnesc în cea mai bună dispoziţie pentru a cere doctrinei monetare posibilitatea de a o încadra într-un sistem teoretic.

Caracteristica comună a tuturor doctrinelor monetare acatalitice este negativă: nu intră în cadrul unei teorii catalitice. Aceasta nu înseamnă că desconsideră valoarea banilor. Fără astfel de consideraţii nu ar fi doctrine monetare. Dar teoriile acestea asupra valorii banilor sunt construite subconştient:

nu se fac nici explicite, nici complet gândite deoarece dacă ar conduce la concluzii logice ar fi contradictorii. O teorie a banilor dezvoltată consistent trebuie să se traducă într-o teorie a schimbului şi, în acest fel, ea nu mai este acatalitică.

Conform celei mai nevinovate şi primitive doctrine acatalitice, valoarea banilor coincide cu valoarea materialului monetar, dar să încerci să mergi mai departe şi să începi să investighezi domeniul valorii metalelor preţioase înseamnă să fi ajuns deja la un sistem catalitic. Explicaţia valorii bunurilor se întâlneşte în utilitatea sa sau în dificultatea de a le obţine. În ambele cazuri s-a descoperit, în acelaşi timp, punctul de plecare pentru o teorie a valorii banilor şi, astfel, această apropiere inconştientă, logic dezvoltată, ne duce automat la problemele reale. Este acatalitic, dar conduce la catalitică.

Astfel, doctrina acatalitică caută explicarea valorii banilor în imperiul statului. În conformitate cu această teorie valoarea banilor se sprijină pe autoritatea celei mai înalte puteri civile, nu în evaluarea comerţului[8]. Legea comandă; supusul ascultă. Această doctrină nu încape în cadrul nici unei teorii a schimbului, pentru că, în aparenţă, ar avea o singură semnificaţie, dacă statul ar fi fixat nivelul preţurilor, al banilor şi al celorlalte bunuri economice prin mijlocirea unei regularizări generale a preţurilor. Pentru că nu este acesta cazul, teoria statistică a banilor trebuie să se limiteze să explice teza că imperiul statului stabileşte numai „geltung" sau valabilitatea monedei în unităţi nominale, dar nu valabilitatea acestor unităţi nominale în comerţ. Dar această limitare conduce la abandonul oricărei încercări de a explica problema banilor insistând între *valori impositus* şi *bonitas intrinsecas* canonicii au făcut posibil pentru sofistica scolastică reconcilierea sistemului legal romano-canonic cu faptele vieţii economice. Dar, în acelaşi timp se evidenţiază lucrul neînsemnat intrinsec al doctrinei *valori impositus*: demonstrează imposibilitatea de a explica procesele schimbului cu ajutorul său. Totuşi, doctrina nominalistă nu a dispărut din literatura monetară. Principii epocii care au văzut în pierderea bazei banilor un important mijloc de creştere a poziţiei lor financiare aveau nevoie de o justificare a acestei teorii. Dacă, în încercările lor de a construi o teorie completă a economiei umane, ştiinţa combatantă a economiei s-a îndepărtat şi s-a eliberat de nominalism, la începutul secolului al XIX-lea nominalismul avea reprezentanţii săi în Gentz şi Adam Mueller, care au scris în apărarea politicii monetare austriece din perioada *del Bankozettel*, servind nominalismul fundamentului cererilor inflaţioniste. A experimentat această teorie o renaştere completă în economia „reală" germană a secolului al XX-lea.

O teorie acatalitică monetară este o necesitate logică pentru empiricii realişti a economiei din momentul în care această şcoală, duşmană a oricărei

[8] Cf. Endemannn, ***Studien in der romanisch-Kanonistischen Wirtschafts-und Rechtslehre bis gegen Ende des 17. Jahrhunderts***, Berlin, 1874, II., pag. 199.

teorii, respinge ideea propunerii unui sistem *de catalixis*, se va opune la orice doctrină monetară care să conducă la un astfel de sistem. Deşi, la început, se evită tratarea problemei banilor de orice fel, în momentul în care se ajungea la această problemă (a se vedea admirabila sa carte asupra istoriei baterii monedei şi atitudinea sa în problemele politice), rămânea cu teoria clasică a valorii. Dar, treptat, opiniile sale asupra problemei banilor îl duceau la ideile acatalitice primitive care considerau moneda ca metal preţios, ca un bun de valoare în sine însuşi. Tot ceea ce este inconsistent. Pentru o şcoală care înscrie devize ale statului pe steagul său şi pentru aceia pentru care toate problemele economice sunt probleme de administraţie, teoria etatistă a nominalismului îi făcea să le meargă mai bine. Knapp completează această conexiune[9]. De aici succesul acestei cărţi în Germania. Faptul că Knapp nu are nimic de spus asupra problemei monetare catalitice, problema puterii de cumpărare nu poate să se considere ca o obiecţie din punctul de vedere al unei doctrine care repudiază pe cea catalitică; Knapp a abandonat orice intenţie de explicaţie cauzală a determinării preţurilor. Dificultăţile cu care se lovesc vechile teorii nominaliste nu sunt imputabile lui Knapp al cărui unic public erau discipolii economiei „reale". Putea – în mod real era obligat – să abandoneze orice intenţie de explicaţie a valabilităţii banilor în comerţ. Dacă s-ar fi ivit în Germania probleme importante de politică monetară, în anii imediat următori apariţiei operei lui Knapp, s-ar fi evidenţiat ceea ce este neadecvat la o doctrină care nu putea să spună nimic asupra valorii banilor.

Fenomenul că noua teorie etatistă se angajează imediat s-a datorat intenţiei sale nenorocite de a trata istoria circulaţiei dintr-un punct de vedere acatalitic. Chiar Knapp, în capitolul 2 al operei sale, relatează pe scurt sistemul monetar al Angliei, Franţei, Germaniei şi Austriei. Au urmat alte opere în alte ţări scrise de membrii seminarului său. Toate relatările sunt pur formale. Încearcă să aplice schema lui Knapp la circumstanţele individuale a diverselor state şi furnizează o istorie a banilor cu terminologie knappiană.

Evident rezultă, ca o consecinţă a acestor încercări, să evidenţiezi teoria etatistă. Politica monetară este relaţionată cu valoarea banilor şi o doctrină care nu poate să spună nimic asupra puterii de cumpărare a banilor nu serveşte pentru a trata chestiuni de politică monetară. Knapp şi discipolii săi enumeră legi şi decrete dar nu sunt capabili să spună ceva asupra motivelor şi efectelor sale. Nu menţionează faptul existenţei partidelor care au menţinut diferite politici monetare. Nu ştiu nimic sau nimic important, asupra bimetaliştilor (aur, argint), inflaţioniştilor şi restricţioniştilor: pentru ei deţinătorii patronului aur erau dominaţi de o prejudecată „metalistă"; adversarii patronului aur erau cei liberi de prejudecăţi. Evită conştient să se refere la preţurile mărfurilor şi salariilor şi la

[9] Cf. Voigt, ***Die Staatliche Theorie des Geldes*** (Zeitschrift fur die gesamte Staatswissenschaft, 62. Jahrgang), pag. 318 şi urm.

efectele sistemului monetar asupra producției și schimbului. Departe de a face anumite aluzii asupra tipului de schimb fix nu se oprește niciodată asupra relațiilor între patronul monetar și comerțul exterior: problema care a deținut un rol atât de important în politica monetară. Niciodată nu a existat o reprezentare mai săracă și mai goală a istoriei monetare.

Ca o consecință a războiului mondial problemele de politică monetară au câștigat o nouă importanță și teoria etatistă se vede din nou obligată să producă ceva asupra problemelor de politică monetară. Ca și asupra problemelor monetare ale trecutului, cu atât mai puțin are ceva de spus Knapp aici, cum o arată articolul său *Die Währungsfrage bei einem deutsch österreichischen Zollbunesdins,* în prima parte a operei publicate de *Verein Für Sozialpolitik* asupra *Die Wirtschaftliche Annäherung zwischen dem Deutschen Reiche und seinen Verbündeten*, abia ar putea să încapă două păreri diferite în legătură cu acest eseu.

Ceea ce este absurdul rezultatelor la care conduce inevitabil doctrina banilor imediat ce începe să se relaționeze cu problemele de politică monetară se vede în scrierile lui Bendixen, unul din discipolii lui Knapp. Bendixen consideră circumstanța că devizele germane au în exterior o valoare foarte scăzută în timpul războiului ca „chiar dorită într-un oarecare mod pentru că ne permite să vindem obligațiunile străine la un tip favorabil"[10]. Din punct de vedere nominalist, această monstruoasă afirmație este perfect logică.

Bendixen, incidental, nu este numai un discipol al teoriei etatiste a banilor, ci este în același timp un reprezentant al doctrinei care consideră banii ca un titlu. În realitate, teoriile acatalitice se pot amesteca potrivit gustului. Astfel, Dühring, care, în general, consideră moneda metalică ca o „instituție a naturii" menține teoria titlului, dar în același timp respinge nominalismul[11].

Afirmația că teoria etatistă a banilor a fost contrazisă de evenimentele istoriei monetare din 1914 nu înseamnă că a fost dezmințită de fapt. Faptele *per se* nu pot să aprobe nici să dezmintă nimic: totul depinde de semnificația care se vrea să se dea faptelor. În timp ce o doctrină nu se gândește și nu se expune într-un fel absolut inadecvat, nu este foarte dificil să adaptezi la aceasta explicația faptelor, deși este numai superficial și de un mod care nu ar putea să satisfacă o critică inteligentă. Nu este adevărat că unul poate să fie econom la vorbe și să lase faptele să vorbească. Faptele nu vorbesc: este necesar ca teoria să vorbească despre ele.

Teoria etatistă a banilor și toate teoriile acatalitice, în general, se perimează nu numai din cauza faptelor ci pentru că sunt incapabile de a le explica. În toate problemele de importanță ale politicii monetare din 1914 urmașii teoriei etatiste a banilor au păstrat tăcerea. Este adevărat că chiar în această perioadă

[10] Bendixen, ***Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Welzkriegs***, Munich y Leipzig, 1916, pag. 37 (Ediția a 2-a, 1919, pag. 44).

[11] Cf. Dühring, ***Cursus der National-und Sozialökonomie***, tercera edicion, Leipzig, 1892, pag. 42 și urm. și 401.

osteneala noastră s-a demonstrat prin publicarea unor ample lucrări; dar nu au ştiut să spună nimic despre problemele de care ne ocupăm azi. Ce ar putea, respingând deliberat problema valorii banilor, să ne spună despre acele probleme ale valorii şi preţului care constituie prin sine însele tot ce este mai important în sistemul monetar? Terminologia lor deosebită nu ne apropie cu nici un pas de alegerea problemelor care animă astăzi lumea[12]. Knapp este de părere că aceste probleme nu necesită să se rezolve decât de către economişti şi este dispus să afirme că doctrina sa nu adaugă nimic asupra lor[13]. Şi dacă teoria etatistă nu ne ajută să explicăm problemele care ne par importante, la ce mai serveşte? Teoria etatistă nu este o teorie monetară rea: pur şi simplu, ceea ce se întâmplă este că nu reprezintă o astfel de teorie[14].

A face responsabilă teoria etatistă de a fi participat la colapsul sistemului monetar german nu implică faptul că Knapp a provocat direct politica inflaţionistă pe care a produs-o. Nu a făcut-o. Totuşi o doctrină care nu menţionează absolut de loc cantitatea de bani, care nu vorbeşte despre relaţia dintre bani şi preţuri şi care afirmă că singurul lucru esenţial al banilor este autenticitatea pe care o acordă statul, animă într-un mod direct exploatarea fiscală a „dreptului" de a produce bani. Ce poate împiedica un guvern să pună bilete şi iar bilete în circulaţie dacă ştie că acestea nu afectează preţurile, deoarece oricare creştere a acestora se va putea explica prin „perturbări ale condiţiilor de piaţă" sau „perturbări pe piaţa naţională", dar de nici un fel să se relaţioneze cu moneda.

Knapp nu este atât de neprecaut pentru a vorbi de *valori impositus,* cum au făcut-o canonicii şi juriştii generaţiilor trecute. Oricum, doctrina sa şi aceea a ultimilor conduc la aceleaşi concluzii.

Knapp, contrar unora dintre discipolii săi entuziaşti, nu era salariatul nici unui guvern. Când spune ceva o spune printr-o igenuă convingere personală. Aceasta spune mult în favoarea lui, dar nu are nici o influenţă asupra aprecierii doctrinei sale.

Nu este obişnuit să afirmi că doctrina monetară etatistă a apărut cu Knapp. Doctrina monetară etatistă este teoria balanţei de plăţi la care se referă Knapp accidental vorbind despre „originea pantopolitică a tipurilor de schimb"[15]. Teoria balanţei de plăţi, deşi nesustenabilă, este cel puţin o teorie catalitică a banilor, dar s-a inventat mult înainte de Knapp şi a propus deja, distincţia dintre valoarea

---

[12] Vezi, de asemenea, ***Der Streit um die Staatliche Theorie des Geldes,*** Munchen şi Leipzig, 1922, pag. 88 şi urm.

[13] Cf. Knapp, ***Staatliche Theorie des Geldes***, ediţia a 3-a, 1921, pag. 445 şi urm.

[14] A imagina că teoria etatistă este o teorie juridică înseamnă să ignori semnificaţia pe care o are o teorie juridică a banilor. Cel care îşi menţine această părere nu are decât să se situeze în Dreptul obligaţiilor şi să vadă problemele care se referă la problema banilor.

[15] Cf. Knapp, ***Op. cit.,*** pp. 206, 214.

internă (Binnewert) şi externă (Aussenwert) a banilor, de către oamenii de stat ca Lexis[16], de exemplu. Knapp şi şcoala sa nu adaugă nimic la aceasta.

Dar şcoala etatistă a banilor a ajuns să fie acceptată în Germania, Austria şi Rusia.

Această şcoală a avut intenţia de a reprezenta toate fenomenele vieţii sociale ca simple emanaţii ale exerciţiului puterii de prinţ şi celelalte autorităţi. Numai extinderea logică a acestor doctrine permite în final să reprezinte de asemenea banii ca pe o creaţie de forţă. Generaţia tânără de etatişti avea o noţiune atât de vagă despre ce era economia, că erau dispuşi să accepte meschinele afirmaţii ale lui Knapp ca o teorie a banilor.

A considera banii ca un titlu înseamnă a sugera o analogie contra căreia nu există obiecţiune reală. Deşi această comparaţie, ca altele, rezolvă în anumite puncte problemele monetare, formează mai uşor pentru unii o idee despre natura banilor. Analogiile nu sunt explicaţii şi ar fi o exagerare să vorbim de o teorie a banilor titlu, o teorie titulară a banilor, pentru că simpla construcţie a unei analogii nu ne duce măcar la jumătatea drumului pe care trebuie să-l traversăm pentru a formula orice tip de teorie monetară care să se exprime cu argumente inteligente. Singurul drum posibil pentru a construi o teorie monetară asupra analogiei titlului ar fi considerarea acestuia ca, de exemplu, un bilet pentru a intra într-o cameră de capacitate limitată, de un aşa fel, că o creştere a numărului de intrări ar semnifica o descreştere corespunzătoare a cantităţii de spaţiu. Dar pericolul acestui fel de a gândi este că, luând acest exemplu ca punct de plecare să ne conducă să stabilim un contrast între cantitatea totală de bani şi cantitatea totală de bunuri. Dar aceasta nu duce decât la una dintre cele mai vechi şi primitive versiuni a teoriei cantitative asupra cărei lipse de bază nu trebuie să insistăm.

Cu puţin timp în urmă, analogia titlului ducea o existenţă precară în expunerile doctrinei monetare, fără a avea importanţă decât aceea de a servi ca mijloc de expresie uşor de înţeles pentru toţi. Chiar în scrierile lui Bendixen, care s-ar putea considera ca foarte mulţumit dacă vom numi teoria titulară a banilor obscurele sale argumente, conceptul de titlu nu are mare importanţă. Dar foarte recent s-a făcut o încercare ingenioasă de către Schumpeter pentru a ajunge la o teorie reală a banilor plecând de la analogia titulară, adică, încercând să construiască o teorie catalitică titulară a banilor.

Dificultatea fundamentală de care trebuie să ţinem cont cu toată puterea pentru a construi o teorie a valorii banilor plecând de la conceptul titlului este necesitatea de a compara cantitatea de bani cu vreun alt total ca în exemplul biletului de admitere, numărul total de bilete se compară cu spaţiul total de care se profită. O astfel de comparaţie este necesară pentru o doctrină care consideră banii

[16] Cf. Lexis, art. ***Papiergeld***, în ***Handwörterbuch der Staatswissenschaften***, ediţia a 3-a, vol. VI, pag. 987 şi urm.

ca titluri a căror particularitate constă în faptul că nu se referă la obiecte diferite, ci la participări într-o masă de bunuri. Schumpeter încearcă să preîntâmpine această dificultate plecând cu argumente de la Wieser, nu de la cantitatea de bani, ci de la suma veniturilor în bani, care se compară cu preţurile totale ale tuturor bunurilor de consum[17]. Ar putea să aibă vreo justificare pentru o asemenea comparaţie dacă banii nu ar avea alt scop decât cel de a dobândi bunuri de consum. Dar o astfel de prezumţie nu este justificată. Banii se relaţionează nu numai cu bunurile de consum, ci şi cu cele de producţie şi - punctul acesta este foarte important –; nu serveşte numai pentru a schimba bunuri de producţie, ci pentru că serveşte – şi mult mai des – pentru a schimba bunuri de producţie pe alte bunuri de producţie. Astfel, Schumpeter poate să menţină numai teoria sa lăsând să considere o mare parte din ceea ce circulă ca bani. Spune că articolele de primă necesitate se relaţionează numai cu partea circulantă a cantităţii totale de bani şi că numai această parte are o conexiune imediată cu suma tuturor veniturilor şi că ea realizează numai funcţia esenţială a banilor. Astfel, „pentru a obţine cantitatea de bani în circulaţie, despre care este vorba, trebuie să eliminăm următoarele subpuncte:

1. tezaure.
2. sume care nu se folosesc, dar care aşteaptă să fie folosite.
3. rezerve prin care înţelegem acele sume de bani asupra cărora nu exercită posesia lor agenţii economici şi le menţin pregătite cu prevederea de cereri neaşteptate".

Dar eliminarea acestor sume nu este suficientă: trebuie să mergem mai departe. Deoarece teoria venitului total nu tratează nici măcar despre cantitatea de bani în circulaţie. În afară de aceasta, trebuie să excludem „toate acele sume care circulă pe pieţele de distribuţie de venituri: ipoteci, obligaţiuni şi similare".[18]

Aceste limitări nu servesc simplu, cum crede Schumpeter, pentru a trata statistic noţiunea de bani în circulaţie efectivă. Tot ceea ce trebuie spus asupra separării banilor tezauruzaţi, sume fără folosire şi rezerve ale cantităţii totale a banilor restanţi, a fost spus mai sus[19]. Este inadmisibil să vorbim despre sume care stau fără folosinţă, dar aşteptând să fie folosite. Într-un sens strict şi exact – şi teoria trebuie să ia totul într-un sens strict şi exact – , toţi banii care nu schimbă proprietarul în acelaşi moment în care îl considerăm în căutare de lucru. Totuşi, nu am putea spune că aceşti bani sunt nefolosiţi: ca parte care este dintr-o rezervă, satisface o cerere de bani şi, în consecinţă, îndeplineşte o caracteristică a banilor. Şi când Schumpeter propune să elimine sumele în circulaţie pe pieţele de distribuţie de venit, ne întrebăm: ce este ceea ce rămâne atunci?

---

[17] Schumpeter, ***Das Sozialpolitik und die Rechenpfenige*** („Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik"), pag. 635, 647 şi urm.

[18] Cf. ***Ibidem***, pag. 665 şi urm.

[19] Cf. ***Ibidem***, pag. 146 şi urm.

Schumpeter trebuie să violeze propria sa teorie pentru a face ca să apară moderat substituibilă. Nu se poate compara cu punctul de vedere pe care îl opune „stocul" total de bani la cererea totală de bani (adică, la cererea totală de rezerve ale agenților economici), pentru că nu intenționează în mod real să rezolve mai mult decât o mică parte din problemă.

Ca să servească la ceva o teorie, ea trebuie să încerce să explice problema cu ce ne vom înfrunta în totalitatea sa. Teoria lui Schumpeter separă în mod arbitrar „stocul" de bani de cererea de bani, pentru a institui o comparație care, altfel, ar fi imposibilă. Dacă Schumpeter pleacă de la afirmația că această cantitate totală de bani se distribuie între trei sfere – sfera circulației, aceea a trezoreriilor și rezervele și aceea a capitalului – atunci dacă el vrea să furnizeze o teorie completă a banilor, comparația pe care o face pentru sfera circulației între venitul total și cantitatea totală de bunuri de consum va trebui să se repete, de asemenea, pentru celelalte două sfere, pentru că acestea, de asemenea, au importanță în determinarea valorii banilor. Variațiile cantității de bani care se cere s-au utilizabilă pentru a o tezauriza sau a face rezerve – să reținem această vagă distincție – sau pentru sfera capitalului influențează valoarea banilor tot astfel ca variațiile în sfera circulației. Nici o teorie a valorii banilor care se pretinde să fie completă nu îndrăznește să omită o explicație a influenței pe care o exercită asupra valorii banilor, proceselor în sfera tezaurelor și rezervelor și în aceea a capitalului.

Vedem, deci, că Schumpeter nu a fost măcar capabil să facă o teorie catalitică completă a banilor deducând-o din teoria titular. Faptul că această intenție de a construi o teorie titular și să o facem să deriveze către o teorie catalitică din bani l-a obligat să pună niște restricții atât de extraordinare problemei demonstrează, și aceasta este cea mai bună probă, că o teorie catalitică a banilor nu poate să se construiască pe baza unei analogii titulare. Acela care a ajuns în cursul admirabilei sale opere cu concluzii care nu diferă esențial de cele care s-au descoperit, urmărind alte metode prin doctrina catalitică a banilor trebuie să o atribuim numai să o fi întâlnit în teoria banilor și, în consecință, să le fi adoptat.

Nu este necesar să continui argumentând contra teoriei nominaliste a banilor. Pentru economia teoretică, s-a terminat de ceva timp cu ea. Totuși, controversa nominalistă a propagat erori ale istoriei doctrinei care necesită clarificări.

Mai întâi de toate, este folosirea termenului metalist. Această expresie vine de la Knapp. Pe acești scriitori care pleacă de la greutate și de la finețe și nu văd în sigiliu decât afirmarea acestor proprietăți Knapp îi numește metaliști. Metalistul definește unitatea de valoare ca o anumită cantitate de metal[20].

---

[20] Cf. Knapp, ***Staatliche Theorie des Geldes,*** pag. 281; ***Die Beziehungen Oesterreichs zur Staatlichen Theorie des Geldes*** („Zeitschrift für Volkswirtschaft", etc., vol. al XVII-a), pag.440.

Această definiţie a metalismului dată de Knapp nu este clară de nici un fel. Ar trebui să se ştie mai bine că abia poate să existe un singur scriitor demn de menţionat care s-a gândit că unitatea de valoare constă într-o cantitate de metal. Trebuie reamintit că, cu excepţia nominaliştilor, nu a fost niciodată o şcoală atât de uşor de satisfăcut în interpretarea conceptului valorii ca aceea a lui Knapp pentru care unitatea de valoare „nu este decât unitatea în care se exprimă cantitatea plăţilor"[21].

Dar este uşor să-ţi dai seama de ceea ce Knapp vrea să spună când foloseşte cuvântul metalism, deşi nu este foarte explicit. Pentru Knapp, metalismul sunt toate teoriile banilor care nu sunt nominaliste[22]. Şi din momentul în care se formulează doctrina nominalistă cu precizie, este clar ceea ce se cuprinde prin metalism. Că aceste teorii ale banilor, care nu sunt nominaliste, nu au o caracteristică uniformă; că există teorii catalitice şi acatalitice între ele; că fiecare din aceste grupuri se împart, la rândul lor, în mai multe doctrine opuse nu este cunoscut pentru Knapp sau în mod voluntar uitat de el. Pentru Knapp toate teoriile banilor care nu sunt nominaliste sunt aceeaşi teorie. În nici un loc din opera sa nu există nimic care să presupună că cunoaşte existenţa altor doctrine monetariste ca acelea care consideră moneda metalică ca material valoros prin sine însuşi. Chiar ignoră complet existenţa teoriilor economice ale valorii; nu simplu existenţa unei teorii oarecare, ci existenţa tuturor. Polemizează invariabil contra singurei teorii a banilor pe care o cunoaşte care, conform lui, este unica teorie care se opune nominalismului şi este ceea ce el numeşte metalist. Argumentele sale sunt lipsite de valoare, pentru că se aplică numai acestei doctrine acatalitice, la fel ca la celelalte teorii, incluzând nominalismul care, cu timp în urmă, a fost detronat de ştiinţa economică.

Toţi scriitorii care au discutat în contradictoriu şi-au fixat, ei înşişi, limitele lor. În oricare câmp foarte muncit este imposibil să împaci toate părerile opuse. Cele mai importante păreri opuse, acelea care par să ameninţe mai puternic propriul punct de vedere, trebuie să se selecteze şi să aplaneze restul din ele. Knapp scrie pentru publicul german din zilele noastre, că este sub influenţa versiunii etatiste a economiei politice relaţionistă numai cu teoriile acatalitice a banilor şi, chiar între acestea, cele pe care el le numeşte metaliste. Succesul pe care l-a avut demonstrează că avea dreptate să îndrepte critica sa numai împotriva acestei versiuni care abia este reprezentată în literatura economică şi, pe de altă parte, să ignore pe Bodin, Law, Hume, Senior, Jevons, Menger, Walras şi toţi ceilalţi.

---

[21] Cf. Knapp, *Op. cit.*, pag. 6 şi urm.

[22] *Alle unsere Nationalökonomen sind Metallisten;* Knapp, *Uber die Theorien des Geldwesens* („Jahrbuch für Gesetzgebung", etc., XXXIII, Jahrgang), pag. 432.

Un scriitor identifică teoria metalistă cu Currency Principle. Din nou, alt scriitor are părerea că există o anumită justificare pentru a da numele de nominalism economic doctrinei de la Currency School din momentul în care se bazează pe o tratare asemănătoare a monedei metal şi hârtie[23]. Amândoi se înşeală. Opoziţia dintre cele două faimoase şcoli ale teoriei creditului are alte motive. Knapp şi discipolii săi nu au reuşit să perceapă problemele pe care le aveau în mâini şi mai puţin au încercat să le rezolve.

Doctrina lui Bendixen asupra creării banilor, care se relaţionează într-o manieră liberă şi accidentală cu nominalismul lui Knapp, nu este alt lucru decât o versiune exagerată şi extrem de ingenuă a lui Banking Principle. Este un semn în mod deosebit caracteristic al statului atât de deficient al teoriei economice germane, aceea că timp de mulţi ani doctrina lui Bendixen a putut să fie considerată ca ceva nou, fără ca să-şi dea seama că nu mai era diferită de doctrina care a predominat în Germania timp de decenii prin forma în care era expusă

În funcţie de criteriile alese, principalele clase de teorii monetare sunt următoarele[24]:

- **După premise şi finalităţi:**
  - teorii monetare ale stabilizării economice (centrate pe reglarea cererii agregate);
  - teorii monetare structurale (centrate pe reglarea ofertei agregate);
- **După perspectiva temporală:**
  - teorii monetare conjuncturale (anticiclice);
  - teorii monetare ale creşterii (strategice);
- **După gradul de deschidere spre exterior:**
  - teorii monetare ale absorbţiei şi producţiei;
  - teorii monetare ale fluxurilor de capital externe;
- **După teoria macroeconomică în care se integrează şi pe care se fundamentează politicile monetare:**
  - teorii monetare keynesiste;
  - teorii monetariste;
  - teorii monetare ale anticipaţiilor raţionale;
  - teorii monetare ale economiei ofertei;
  - teorii monetare ale dezechilibrului.

[23] Cf. Bortkiewicz, *Frage der Reform*, A. s. P. G., VI Bd., pag. 98.

[24] GHEORGHE MANOLESCU, ***Monedă şi credit***, Editura Fundaţiei *România de Mâine*, Bucureşti, 2001, p. 181.

7.2.2. Naşterea şi evoluţia teoriilor monetare

7.2.2.1. Economia pre-Adamistă

- **Teoria banilor ca instrument al schimbului**

Formulată încă din Antichitate, această teorie monetară are drept precursor pe **Aristotel** (383-323 î. Hr.) care considera că banii sunt „un expedient pentru nevoia practică", unitate de măsură a valorii şi mijloc de circulaţie, idei care va fi reţinute mult timp prin exponenţi ca **Charles Louis de Secondat Montesquieu** (1689-1755), **Jean Jacques Rousseau** (1712-1778) şi care s-au cristalizat în formula: banii depăşesc greutăţile tehnice ale schimbului direct dintre mărfuri.

John Law (1671-1729) este cel mai bun exponent al doctrinei „banii stimulează comerţul" şi a fost aşa-numitul „mercantilist al banilor de hârtie". Opinia sa din *Banii şi comerţul luaţi în considerare* (1705), regăsită mai târziu la **Jacob Vanderlint** în *Banii răspund tuturor lucrurilor* (1734) şi la **Bishop Berkeley** în *Cel care pune întrebări* (1737) se bazează, în esenţă, pe **inflaţia profitului** şi pe premisa că „un surplus de bani va asigura locuri de muncă pentru oamenii nefolosiţi acum."

- **Teoria metalistă a banilor**

Metalismul mercantilist

Apărută în secolele XVI-XVII, în perioada acumulării primitive a capitalului, când bogăţia naţiunilor era apreciată după cantitatea de metal preţios pe care o deţineau (aur, argint) şi banii erau identificaţi cu metalele preţioase (singurii bani sunt metalele preţioase), teoria metalistă a banilor era susţinută de mercantilişti ca: **Thomas Mun** (1571-1641) care analizează moneda în strânsă legătură cu comerţul – *banul ajută comerţul, iar comerţul măreşte bogăţia în bani*. Mun a constatat încă din 1630 că o scurgere de bani spre interior creşte preţurile interne şi că „a vinde scump şi a cumpăra ieftin" tinde să răstoarne balanţa comercială împotriva unei ţări; **Jean Baptiste Colbert** (1619-1683), celebru prin stăruinţa sa de a face ordine în domeniul financiar şi al monedei şi **John Locke** (1632-1704), cel din urmă fiind preocupat de bani şi dezvoltând o teorie a banilor în *Consideraţii asupra consecinţelor reducerii dobânzii şi a creşterii valorii monedei. Eseuri privind guvernământul civil* (1662). Totodată, Locke introduce conceptul „banilor ca convenţie" şi este unul dintre precursorii teoriei cantitative a banilor, prin formularea unor elemente cum ar fi conceptul „*velocităţii*" (vitezei). După cum a fost mai întâi formulată de Locke, „teoria" cantităţii se baza pe faptul că nivelul preţurilor este întotdeauna proporţional cu cantitatea de bani (care cuprindea şi „viteza de circulaţie") determinată de nevoile comerţului. Locke pune aici accentul pe funcţia banilor ca mijloc de schimb: banul are particularitatea de a servi numai ca mijloc de schimb, el nu are o valoare „intrinsecă". Această idee intră în contradicţie cu principiile mercantiliste, totuşi

Locke rămâne un mercantilist pentru că el s-a gândit că este în avantajul țării să aibă un stoc mai mare de bani decât orice altă țară.

Deși au elaborat formulări sofisticate, reținem faptul că mercantiliștii nu au confundat banii cu capitalul. De asemenea, este remarcabil faptul că mercantiliștii au constatat că lipsa acută de monede poate fi remediată prin emiterea de bancnote și că astfel de nemulțumiri determină în mod frecvent o confuzie între valuta administrată greșit – lipsa de monede a unei anumite valori – și stringența creditului în perioada de comerț slab.[25]

Neometalismul

Forma contemporană a teoriei metaliste a banilor este neometalismul potrivit căruia, chiar dacă semnele băneşti neconvertibile circulă, ele constituie o anomalie, trebuie să se revină la etalonul aur considerat „inestimabil instrument al echilibrului și înfloririi", adevăratul instrument al restabilirii încrederii, stabilității financiare, expansiunii economice și progresului social.

- **Teoria nominalistă a banilor**

Pentru nominaliști, banii sunt semne convenționale, fără valoare intrinsecă, fără atributul de a fi o marfă. Ei stabilesc doar *proporțiile* în care se schimbă mărfurile, singurele lor funcții fiind doar cele de mijloc de circulație și mijloc de plată. Audiența nominaliștilor s-a situat la începutul secolului al XX-lea. Poziția nominaliștilor s-a adeverit în timpul primului război mondial când majoritatea țărilor, cu excepția S.U.A., a renunțat la baterea monedelor în aur, care a și fost retras din circulație, trecându-se la emiterea de semne băneşti convertibile limitat sau neconvertibile.

- **Teoria cantitativă a banilor**

Încă din Antichitate s-au observat influențele pe care le au modificările în cantitatea de monedă în circulație asupra fenomenelor economice.

În forma sa inițială, teoria cantitativă a monedei susține existența unui raport direct proporțional între cantitatea de monedă în circulație și nivelul prețurilor. În măsura în care crește sau scade masa banilor în circulație, cresc sau descresc prețurile, adică puterea de cumpărare a monedei este invers proporțională cu cantitatea ei. Această formă „naivă", simplistă, a teoriei cantitative a monedei este exprimată prin formula: M = T * P, unde M este cantitatea de monedă, T volumul tranzacțiilor și P nivelul prețurilor. Considerând pe T invariabil, variația lui M determină covariația lui P[26].

Poziții preștiințifice asupra teoriei cantitative a banilor au adoptat: **Jean Bodin (Baudin)** (1530-1596), care, în *Response aux paradoxes de M. de Malestroict* (1568), detaliind relațiile dintre nivelul prețurilor și rezerve,

---

[25] MARK BLAUG, *Teoria economică în retrospectivă,* Editura Didactică și Pedagogică, R.A., București, 1992, p. 50.

[26] COSTIN C. KIRIȚESCU, *Op. cit.,* p. 300.

formulează primele elemente ale teoriei cantitative a banilor, **Davanzati**, în lecţiile lui monetare iar, mai consistent, ideea a fost îmbogăţită cu elemente noi de Şcoala engleză care descoperă importanţa vitezei de circulaţie a monedei: **William Petty** (1623-1687) – primul care a formulat o serie de idei corecte privind cantitatea de bani necesară circulaţiei mărfurilor; John Locke, cu contribuţia arătată mai înainte; Berkeley şi Stuart Mill. Montesquieu este preocupat de conţinutul noţiunii de „semne monetare".

Rihard Cantillon, a scris în 1720 *Eseul asupra naturii comerţului*, publicată în 1755, în care face o analiză sistematică, cea mai lucidă şi, în acelaşi timp, cea mai originală dintre toate cărţile asupra principiilor economice înainte de „Avuţia naţiunilor"[27] în care se face pentru prima dată distincţia dintre circulaţia monetară şi cea a creditului şi precizează matematic conceptul de viteză de circulaţie a banilor, introdus în gândirea economică, după cum am arătat, de John Locke, ca număr de plăţi pe un volum de masă monetară, introduce noţiunile de rotaţie completă a monedei, durata unei rotaţii şi pe cea a acceleraţiei vitezei de circulaţie, toate având ca efect creşterea masei monetare. Cantillon este primul care n-a lăsat nici o îndoială că efectul unei creşteri a lui V este echivalent cu o creştere a lui M şi el a pus analiza monetară pe picioare arătând că efectul sporirii cantităţii de bani asupra preţurilor şi veniturilor depinde de maniera în care banii sunt administraţi în economie.

Meritul de a fi precursorul ştiinţific al teoriei cantitative a banilor îi revine lui **David Hume** (1711-1776) care în 1752 publică lucrarea *Discursuri politice*, sub forma unor eseuri asupra problemelor economice în care prezintă reflecţii despre comerţ, capital, dobândă şi circulaţie bănească. Nerecunoscând „teoria" cantităţii lui Locke, Hume presupune o cantitate diferită de bani şi introduce o relaţie cauzală între M şi P. El şi-a alcătuit această versiune acceptată în mod obişnuit: T şi V fiind insensibile la modificările monetare, M şi P vor varia proporţional. „Cât timp banii sunt numai un model al valorii şi un mijloc de schimb chiar şi această propoziţie teoretică este doar o tautologie."[28] Cererea de bani menţine un stoc de valoare – aici este cheia de rezolvare a majorităţii *dreptului* din teoria monetară – M şi P este necesar să varieze proporţional. „Revoluţia preţului" din secolul al XVI-lea a constat dintr-o exprimare copleşitoare a **relaţiei cauzale directe dintre variaţiile lui M şi P**. „Această confuzie între staticile şi dinamicile comparabile este una din cele pe care o vom întâlni din timp în timp de-a lungul istoriei analizei economice."[29] Cantillon a ignorat faptul că scăderea nivelului preţului în ţările străine epuizează oferta de bani şi, la rândul său, balanţa de comerţ în favoarea lor. Este corect să spunem că

[27] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 54.
[28] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 52.
[29] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 53.

o creştere a preţurilor interne va produce o balanţă favorabilă comercială dacă suma elasticităţilor cererii pentru importuri şi pentru exporturi este mai mică decât o unitate. Dacă Cantillon s-a justificat în mod empiric, afirmând că elasticităţile scăzute pentru importuri şi exporturi sunt o altă problemă, Hume, cu numai 25 de ani mai târziu, a considerat cererea ca fiind relativ elastică şi de aici el a susţinut că ideea curgerii banilor pregăteşte „moartea" mercantilismului. Astfel, mai puţin Cantillon şi, mai mult, Hume, reluând ideea lui Mun despre influenţa creşterii preţurilor interne asupra balanţei comerciale au arătat, în secolul al XVIII-lea că acest „mecanism al curgerii monedei" a dovedit combaterea definitivă a principiilor mercantiliste, ideea care s-a menţinut timp de un secol şi mai bine.

În concluzie, doctrina specific mercantilistă este că banii „accelerează" comerţul prin creşterea vitezei de circulaţie a bunurilor. Potrivit ecuaţiei schimburilor (M * V = P * T), cantitatea de bani (M), multiplicată de un număr de ori, schimbă câştigul într-o perioadă dată (V) şi este **identic** egală cu volumul total al comerţului (T), înmulţit cu preţurile medii ale acestor mărfuri (P). **Identitatea devine *teorie* prin punerea în legătură a variabilelor într-un mod definit.** Teoria cantităţii banilor este o doctrină care face legătura de la M la P prin T, determinat de forţele „reale" şi V dat de obiceiurile de plată şi instituţiile financiare ale economiei. „Această formulare nu lămureşte complexitatea teoriei cantităţii de bani din secolul al 19-lea... Teoria cantităţii din secolele al 17-lea şi al 18-lea a avut în atenţia sa propoziţia că «banii stimulează comerţul»... Mercantiliştii nu au luat în consideraţie mecanismul de autoreglare al lui Hume, întrucât ei nu au interpretat teoria cantităţii banilor aşa cum a făcut-o el."[30] Constatăm aici un pas înapoi al mercantiliştilor faţă de Hume.

Teoria cantitativă clasică a banilor se concentrează pe corelaţia dintre cantitatea de monedă şi nivelul preţurilor. Dar susţinătorii ei s-au împărţit în două tabere, deşi le este comun punctul de vedere reprezentat de premisa potrivit căreia *creşterea cantităţii de monedă afectează preţurile, prin efectul prioritar asupra cererii.* Cele două tabere au ca exponenţi:

- **Adepţii mecanismului direct: R. Cantillon şi D. Hume**

Ei susţin că creşterea cantităţii de monedă determină creşterea, în proporţii egale, a preţurilor *numai dacă banii lichizi sunt distribuiţi în mod **neutru**, astfel încât deţinerile de bani ai oricărui individ să crească în proporţii egale.* Nevoile de monedă pentru **tranzacţii, precauţie** şi **speculaţie** se exprimă prin intermediul cererii de bani nominali determinată de nivelul general al preţurilor; oferta de monedă, susţineau ei, este o funcţie a preţurilor (în condiţiile etalonului aur).

Să presupunem că banii cash veniţi din afară ajung în mâinile capitaliştilor cu înclinaţii relativ reduse de a-i consuma. Această creştere a preţurilor va

[30] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 52.

influenţa structura venitului total în favoarea investiţiilor şi va determina o scădere permanentă a ratei dobânzii – **„efectul Cantillon".**

Adepţii mecanismului indirect: Thornton şi Ricardo

Legătura dintre monedă şi preţuri se exprimă prin intermediul ratei dobânzii şi a rolului acesteia în reîntoarcerea la starea de echilibru dintre cererea şi oferta de fonduri de împrumut: astfel, surplusul de lichidităţi poate fi injectat în economie fără reducerea ratei dobânzii, reducere care ar stimula cheltuielile de investiţii ce ar exercita o presiune asupra preţurilor determinând revenirea ratei dobânzii la nivelul iniţial. Teza Thornton-Ricardo necesită definirea ratei dobânzii la echilibrul pe termen lung, a cărei existenţă a negat-o Marx. La echilibrul pe termen lung, rata dobânzii este egală cu producţia capitalului real; la orice rată scăzută, cererea de fonduri de împrumut pentru investiţii este nesatisfăcătoare, în timp ce la o rată mai înaltă, oferta de fonduri de împrumut creşte la nesfârşit.

7.2.2.2. Adam Smith (1723-1790)

După Smith, funcţia activităţii bancare este de a economisi stocul de metale preţioase: **banii de hârtie nu pot depăşi valoarea aurului şi argintului pe care le înlocuiesc** pentru că bancnotele în exces vor ieşi peste graniţă sau vor fi prezente în bănci în plăţile pentru aur; aceasta este *legea refluxului*, care a bântuit în controversele monetare în timpul Actului Cartei bancare din 1844. Dar bancnotele au fost emise pentru a excedenta datorită „supracomerţului speculativ al unor proiectanţi".

Funcţia banilor de „mediu de schimb" este o funcţie monetară prin excelenţă. Smith conchide că oamenii au nevoie să păstreze bani din motive de lichiditate: „oamenii prudenţi" vor deţine „o anumită cantitate dintr-o anumită marfă", pentru că îşi imaginează că „puţini oameni vor refuza schimbul datorită producţiei industriei lor". El a arătat că banii vor fi cheltuiţi prompt „pentru că oamenii doresc bani nu de dragul lor, ci de dragul a ceea ce pot cumpăra cu ei". Prin tezaurizare, într-adevăr, banii se limitează numai la a servi drept mediu de schimb şi nimic mai mult; în consecinţă, **economisirea şi lipsa de consum sunt în mod necesar identice cu investiţiile**. Teorema „economiilor care se cheltuiesc" implică teoria definită a banilor şi, invers, teoria banilor ca mediu de schimb implică teorema economiilor care se cheltuiesc.

În Cartea a IV-a, capitolele 3 şi 4 din *Avuţia naţiunilor. Cercetare asupra naturii şi cauzelor ei* (1776), Smith îşi asumă sarcina de a expune legislaţia mercantilistă. Capitolul 5 notează că curgerea banilor spre interior, rezultată dintr-un surplus de export, tinde să schimbe balanţa comercială în defavoarea ţării; **dar această afirmaţie pune capăt opiniei lui Hume despre curgerea banilor**. Smith cunoştea opinia lui Hume şi a evidenţiat-o în detaliu în *Lecturi despre jurisprudenţă*, dar nu a menţionat-o niciodată în *Avuţia naţiunilor* din cauză că a găsit diferenţe marcante ale valorii aurului de la ţară la ţară – o violare a

mecanismului curgerii banilor. În timp ce recunoaşte că „în mod natural metalele se mişcă de pe piaţa mai proastă pe piaţa mai bună", Smith sugerează, de mai multe ori, că mişcarea metalelor preţioase necesară pentru a aduce în echilibru distribuirea aurului şi argintului între naţiunile aflate în relaţii comerciale, va trebui să fie de aşa o **magnitudine** încât ar putea fi scoasă din discuţie.

7.2.2.3. David Ricardo (1772-1823)

În *On the Principles of Political Economy and Taxation* (1819) Ricardo formulează teoria cantitativă a monedei astfel: o anumită producţie de bunuri şi servicii determină un anumit volum de tranzacţii (T) la un anumit preţ mediu (P), ţinând seama de cantitatea de monedă (M) aflată la dispoziţie:

$$P = \frac{M}{T} \text{ sau } P \times T = M$$

Dacă M creşte, nivelul mediu al preţurilor se ridică în funcţie de creşterea lui M.

Ricardo a constatat că „aurul" este marfa care exprimă cel mai bine necesitatea unei unităţi de măsură invariabile şi a sugerat că perioada de 12 luni este atât perioada de producere a aurului, cât şi „perioada medie de producţie" pe ansamblul economiei, dar este dificil să aflăm dacă astfel de opinii sunt acceptate pentru a fi luate în serios. Ricardo pretinde că „aurul" se realizează cu un raport mediu dintre forţa de muncă şi capitalul fix de durată medie de exploatare. Toate valorile trebuie exprimate cu ajutorul acestui etalon invariabil. Urmează că orice schimbare a salariilor poate afecta preţurile exprimate în „aur". Cât timp aurul se realizează cu o structură de capital care reprezintă media pe ansamblul economiei, valoarea sa nu variază niciodată când salariile cresc sau scad, fiind strict determinată de munca necesară pentru a-l produce. Aceasta îl face „măsura perfectă a valorii pentru toate bunurile realizate în aceleaşi condiţii ca aurul şi nu pentru cele realizate în alte condiţii".

Ricardo a respins aşa-numita „teorie a paritătii capacităţii de cumpărare" a ratelor de schimb. Există o doctrină clasică ce susţine că „valoarea banilor este aceeaşi pretutindeni" în condiţiile comerţului liber şi etalonului metalic, rata de schimb între două valute depinde numai de puterea lor relativă de cumpărare faţă de mărfurile identic exportabile. Dar, desigur, preţurile mărfurilor neexportabile diferă între ţări. Prin urmare, ideea că nivelul de echilibru al ratei de schimb trebuie să fie coeficientul dintre nivelurile preţurilor din diferite ţări – aşa numita „teorie a paritătii puterii de cumpărare" – ignoră tot ceea ce creează discrepanţa între preţurile medii ale tuturor mărfurilor dintre cele două ţări. Ultimele pagini ale capitolului 7 relatează dificultatea de a dovedi deprecierea monedei neconvertibile, experienţă cunoscută de Anglia între anii 1797 şi 1819. Tema este

abordată mai bine mai târziu, când a apărut teoria monetară a lui Ricardo.[31] În cadrul acestei teorii, în capitolul 27, *Despre valută şi bănci*, Ricardo este un susţinător al „metalelor" şi îşi expune în mod obişnuit teoria valorii forţei de muncă cu ajutorul metalului monetar. Aceasta nu contrazice, în esenţă, teoria cantităţii de bani: fiind dat un sistem monetar fără rezerve şi fără posibilitatea de topire a monedelor, cantitatea de bani în circulaţie este dominată de costul de producţie al aurului. Dacă valoarea banului în circulaţie depăşeşte costul său de producţie, exploatarea minelor de aur este stimulată şi, drept consecinţă, mai mult metal apare în sistemul monetar; în situaţia inversă, mineritul se restrânge, iar monedele sunt topite în scopuri nemonetare. În acest mod valoarea banului este controlată de costul său de producţie şi nivelul preţului reflectă valoarea de schimb a însăşi mărfii monetare. Datorită existenţei unui stoc mare de aur şi argint, totuşi nivelul producţiei curente din minele de aur şi argint are un efect neglijabil asupra valorii banilor. **În acest sens, teoria metalistă a valorii banului are puţină importanţă pentru teoria monetară.**

Teoria clasică a valorii banilor pe termen scurt este teoria cantităţii de monede cât şi de bancnote, în timp ce teoria costului de producţie este valabilă pe termen lung numai pentru monede.[32]

7.2.2.4. Jean Baptiste Say (1767-1832)

- **Echilibrul pe piaţa banilor**

Să considerăm cazul unei economii închise în care există 'n' mărfuri. Să alegem una dintre aceste mărfuri şi să-i conferim calitatea de *numéraire*, marfă în raport cu care vom stabili valoarea tuturor celorlalte mărfuri. Numerarul poate fi considerat unitar sau egal cu o anumită cantitate de dolari. Raportând toate mărfurile minus una (numerarul) la numerar vom avea preţurile tuturor mărfurilor din economia aleasă, ceea ce înseamnă n-1 raporturi de schimb sau preţuri relative ce trebuie determinate. Vedem că banii sunt consideraţi numai ca unitate abstractă de calcul. Banii de calcul sunt diferiţi de banii aflaţi în circulaţie pentru că, într-o economie monetară, banii pot fi stocaţi şi se manifestă o astfel de dorinţă deoarece ei au valoare. În situaţia admisă că banii sunt numai de calcul, mijlocul de schimb fiind o marfă arbitrară ca oricare alta, există întotdeauna egalitate între valoarea totală a tuturor mărfurilor cerute şi valoarea totală a tuturor mărfurilor oferite. Avem aici o **identitate** de forma:

$$\sum_{i=1}^{n} p_i D_i \equiv \sum_{i=1}^{n} p_i S_i$$

[31] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 162-163.
[32] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 165.

Această identitate a fost denumită, în mod convențional, **Legea Walras** și ea are următoarea semnificație: este o imposibilitate logică să existe o supraofertă din partea tuturor mărfurilor, într-o economie de troc, în care banii au numai funcția de calcul. Astfel, piața banilor este întotdeauna în echilibru deoarece, neținând cont de prețuri, oamenii oferă mărfuri numai pentru a primi bani în scopul de a-i schimba pe alte mărfuri, „de necesitate imediată". În această economie, orice modificare a prețurilor nu determină nici o perturbație în relațiile dintre piața banilor și piața mărfurilor. Mărfurile vor avea un preț mai mare sau mai mic în funcție de cantitatea numerarului și nu se produce nici o substituire de mărfuri. Toate mărfurile sunt cerute în aceeași cantitate – **postulatul omogenității.**

IDENTITATEA LUI SAY EXCLUDE NECESITATEA TEORIEI MONETARE.

Potrivit lui Say, depresiunile nu pot fi permanente întrucât oferta creează propria sa cerere asupra nivelului micro și macroeconomic prin prețul automat și variațiile dobânzii. Această constatare a fost denumită **egalitatea lui Say.**

EGALITATEA LUI SAY IMPLICĂ RECONSIDERAREA OPERAȚIUNILOR DE PE PIEȚELE BANILOR.

Pe la începutul secolului al XX-lea, teoria cantitativă a banilor a cunoscut o nouă formulare, economiștii revenind asupra teoriei cantitative clasice a banilor în două modele renovate, dar prea puțin diferite unul de celălalt, modelul tranzacțiilor și modelul soldurilor monetare:

Modelul tranzacțiilor

Înapoi la Hume! este forma modernă a enunțurilor în formularea matematică din relația următoare:

$$P = \frac{M \times V}{T} \text{ sau } P \times T = M \times V,$$

unde:

P = prețul mediu al tuturor componentelor lui T;
T = tranzacțiile intermediare de monedă;
M = cantitatea de monedă în circulație;
V = viteza medie de circulație a monedei.

Versiunea modernă, evoluată, a modelului tranzacțiilor (teoria cantitativă modenă a monedei) a fost formulată de **Irving Fisher** în *Puterea de cumpărare a monedei* (1911) și *Iluzia monetară* (1928) care a formulat matematic egalitatea necesară dintre cantitatea de monedă și viteza de circulație, pe de o parte, și nivelul prețurilor, pe de altă parte:

$$P = \frac{M \times V + M^{\hat{I}} + V^{\hat{I}}}{T} \text{ sau } P \times T = M \times V + M^{\hat{I}} \times V^{\hat{I}},$$

unde:

M = cantitatea de monedă efectivă;

$M^{\hat{I}}$ = cantitatea de monedă de cont (scripturală) sau masa depozitelor bancare;

V = viteza de circulaţie a monedei efective;

$V^{\hat{I}}$ = viteza de circulaţie a monedei de cont, respectiv a depozitelor bancare.

Modelul lui Fisher aproximează funcţionarea pieţei monetare. Oferta de monedă trebuie considerată în interdependenţă cu variabilele care, în practică, nu sunt proporţionale aşa cum apar ele în relaţia matematică.

Ceea ce constituie o caracteristică a teoriei cantitative a monedei este **pasivitatea preţurilor**: acestea nu fac altceva decât să se lase conduse de mişcarea celorlalţi factori. Ele nu intervin activ, nu devin **cauză**, nici primară, nici secundară, a variaţiei factorilor monetari. Numai aceştia din urmă pot influenţa nivelul preţurilor, numai ei au rolul activ, cauzal. S-a considerat că **ecuaţia schimburilor** este un instrument preţios de interpretare deoarece[33]: pune în lumină relaţiile fundamentale ale schimburilor monetare; izolează anumite componente ale acestor schimburi şi, izolându-le, îngăduie mai buna lor înţelegere; precizează măsura cunoştinţelor pozitive pe care le avem despre schimburile monetare şi condiţiile lor (Fr. Perroux).

Modelul soldurilor monetare (al rezervelor de casă)

Orice subiect economic care realizează venituri le utilizează potrivit opţiunilor lui privind cheltuielile viitoare pentru bunuri curente şi de folosinţă îndelungată, urmărind să îşi constituie şi rezerve de casă sau disponibilităţi – **balanţa cash**. Economiile ce se constituie în rezerve depind de comportamentul economic individual şi de alţi factori, precum: ritmicitatea încasării veniturilor; comportamentul de plată; sistemul dat al nevoilor, preţurilor (considerate *coeficienţi de alegere*) şi veniturilor; preferinţele pentru o marfă pe care o cumpără efectiv în comparaţie cu cele pe care le-ar putea cumpăra pentru aceeaşi cantitate de monedă; utilităţile marginale ale diferitelor bunuri pe care şi le permite să le cumpere; intensitatea cu care se manifestă nevoile; raritatea bunurilor etc.

Modelul balanţelor cash a fost fundamentat de **Arthur Cecil Pigou** şi **Alfred Marshal** (1842-1924). Marshall leagă **direct** moneda de preţuri, pornind de la contribuţiile lui Cantillon şi Hume. Modelul balanţelor cash a fost preluat de

[33] COSTIN C. KIRIŢESCU, *Op. cit.*, p. 301.

J. M. Keynes (1883-1946) şi s-a făcut cunoscut în teoria monetară sub forma **„ecuaţiei Cambridge"**:

$$M = K \times T \times P,$$

unde:

M = oferta de monedă sau masa monetară în circulaţie care include şi depozitele la vedere;

K = partea din venitul anual pe care subiecţii economici o păstrează sub formă de monedă lichidă sau durata medie de păstrare a banilor;

T = volumul total al tranzacţiilor pe care societatea doreşte să-l realizeze cu banii păstraţi în diferite perioade de timp (venitul naţional real);

P = nivelul general al preţurilor sau preţul mediu unitar.

„Ecuaţia Cambridge" este o formă nouă a vechii relaţii a lui Fisher:

$$P = \frac{M}{\frac{T}{V}} \text{ sau } P = \frac{M \times V}{T} \text{ de unde } P \times T = M \times V, \text{q.e.d.}$$

Costin Kiriţescu, referindu-se la ecuaţia lui Fisher, arată că unii autori, înlocuind anumiţi factori din ecuaţia schimburilor, au căutat să „umanizeze" ecuaţia, adică să atenueze caracterul ei **automat, mecanic** (subl. ns.), prin introducerea altor factori în care imponderabilele omeneşti să ocupe un rol mai important. J. M. Keynes, de exemplu, a integrat teoria cantitativă a monedei în **teoria generală a venitului global** (subl. ns.), luând în considerare îndeosebi cererea efectivă, elasticitatea ofertei de bunuri şi servicii, nivelul utilizării forţei de muncă şi distorsiunile sectoriale. În prima formulare a „ecuaţiei de la Cambridge": $m = p \times (K + r \times K')$, m – reprezintă masa bunurilor în circulaţie, p – nivelul preţurilor, r – raportul între încasările băncilor şi totalul angajamentelor lor, iar K şi K' – „unităţile de consum" susceptibile să fie cumpărate cu disponibilităţile băneşti ale particularilor, aflate fie asupra lor, fie în conturi bancare (depuneri la vedere). K şi K' nu reprezintă deci un volum monetar nominal, ci puterea de cumpărare reală a disponibilităţilor publicului, destinate consumului. Deosebirea dintre ecuaţia Keynes şi ecuaţia Fisher este uşor vizibilă: în timp ce Fisher pune accentul pe cantitatea de bani în circulaţie, Keynes pune accentul pe puterea de cumpărare a populaţiei (K). Variind puterea de cumpărare a populaţiei va varia preţul mărfurilor, fără ca – aşa cum pretindea teoria cantitativă a monedei – masa banilor în circulaţie să fi suferit vreo modificare. Această

deosebire constituie şi o **scădere** (subl. ns.) a formulei lui Keynes, deoarece înlocuieşte pe T de la Fisher, care este o mărime determinabilă, cu K, care asociază atât de strâns marfa, banii şi înclinaţiile subiective ale oamenilor, încât este greu de sesizat şi nu poate comporta o verificare statistică. Prima formulare a „ecuaţiei de la Cambridge" (expusă de Keynes în *A Tract on Monetary Reform*, 1923) a fost înlocuită de autor cu o a doua formulare (în *A Treatise on Money*, 1930); $P \times O = = M' \times V'$, în care P este nivelul preţurilor, O – producţia, M' – volumul depunerilor provenite din venituri (engl. *Income Deposits*), iar V' – viteza de circulaţie a acestora. Keynes a renunţat deci în cele din urmă la K şi a creat în locul acestuia noţiunea depunerilor provenite din venituri, noţiune cantitativă şi calitativă în acelaşi timp.[34]

Knut Wicksell analizează relaţia **indirectă** dintre monedă şi preţuri, prin intermediul ratei dobânzii, realizând, în acest fel, o combinaţie între mecanismul direct (descris de Marshall) şi mecanismul indirect. În condiţiile echilibrului static – consideră Wicksell – aşteptările viitoare sunt determinate de rezultatele perioadelor anterioare: dacă are loc o modificare a preţurilor curente este probabilă o modificare viitoare a preţurilor în aceeaşi direcţie şi în aceeaşi proporţie. Înscriindu-se pe linia de gândire a teoriei cantitative a banilor, Wicksell susţine rolul determinant al ratei dobânzii în explicarea ajustării cererii globale în raport cu modificările ofertei de monedă; politica monetară poate juca un rol important în prevenirea inflaţiei. Wicksell explică efectul economiilor şi investiţiilor în determinarea venitului naţional. În construcţia sa, Keynes va realiza un clivaj faţă de optica lui Wicksell asupra monedei.

7.2.2.5. Marie-Esprit Léon Walras (1834-1910)

- **Descrierea sumară a sistemului economic walrasian**[35]

Lucrarea în care Léon Walras şi-a expus integral teoria echilibrului economic general, care avea să-l consacre ca unul dintre cei mai mari economişti ai tuturor timpurilor, a fost ***Eléments d'économie politique pure ou théorie de la richesse sociale*** (1877), rezultat al reunirii a trei memorii elaborate mai înainte. Sistemul economic este imaginat ca o uriaşă piaţă generală, atotcuprinzătoare, care se compune din subansambluri de pieţe speciale şi din agenţi economici. Reprezentarea elementelor care intră în alcătuirea ansamblului economic se bazează pe o *concepţie izomorfă*, deoarece agenţii, produsele, serviciile şi capitalurile sunt identice unele cu altele şi *echivalente cu preţurile lor* pe piaţă. Din această identitate decurge şi substituibilitatea lor. Sistemul de pieţe speciale cuprinde *pieţele produselor şi serviciilor* pe care au loc operaţiunile de vânzare-

[34] COSTIN C. KIRIŢESCU, *Op. cit.*, p. 301.

[35] VICTOR STOICA, *Echilibrul economic de la mercantilişti până la neoclasici*, Editura Eficient, Bucureşti, 2001, p. 83 şi urm.

cumpărare a produselor şi serviciilor[36] şi *pieţele capitalizării* al căror obiect de schimb îl formează exclusiv capitalurile mobiliare. La rândul lor, agenţii economici sunt imaginaţi sub forma unor indivizi care animă sistemul economic prin calitatea lor de purtători ai unor interese cu o determinare strict economică, de tip *hedonistic*: acţiunile lor sunt guvernate de principiul utilităţii maxime pe care-l urmează potrivit informaţiilor de care dispun şi care se restrâng la „cantităţi" şi la „preţuri" oferite şi dorite din produsele, serviciile şi capitalurile respective. Mai mult, indivizii depind în totalitate de aceste cantităţi şi preţuri. Lumea lui Walras este o lume a intereselor economice ale agenţilor individuali, interese care sunt satisfăcute dacă se îndeplinesc concomitent două condiţii: 1) realizarea utilităţii efective maxime sau satisfacerea maximă a nevoilor vânzătorilor şi cumpărătorilor şi 2) stabilirea de preţuri unitare pentru produse, servicii şi capitaluri la nivelurile la care cererea şi oferta acestora sunt egale.

- **Atitudinea lui Walras faţă de monedă**

Valoarea tuturor mărfurilor se exprimă prin intermediul *preţurilor relative (reale)*, reprezentând raporturile dintre raritătile produselor şi raritatea numerarului[37]. A doua categorie de preţuri pe care le pot avea produsele şi serviciile în circulaţia lor sunt *preţurile monetare* care se formează pe diverse pieţe speciale şi care constituie imaginea, reflexul preţurilor reale. Această coresondenţă dintre preţurile reale şi cele monetare constituie *prima echivalenţă walrasiană* viu disputată în literatura de specialitate[38]. Pe pieţele speciale, preţurile curente ce se formează (arenda, salariul, dobânda) evoluează spre preţurile de echilibru al cererii cu oferta.

Condiţiile de realizare şi variaţiile *echilibrului monetar* nu sunt explicitate de Walras, ele nu se înscriu pur şi simplu pe axa timpului sistemului economic walrasian: acest lucru se datorează faptului că se consideră starea pieţei monetare determinată în mod direct de stările celorlalte trei pieţe: ale serviciilor, produselor şi capitalizării, pe care le exprimă în mod reflex şi instantaneu.

Cele mai retrictive ipoteze ale construcţiei walrasiene sunt caracterul omogen al bunurilor economice şi informarea perfectă şi egală a subiecţilor. Artificiozitatea celei de-a doua ipoteze este evidentă. În ceea ce priveşte prima

[36] Serviciile pot fi productive (ale pământului, muncii şi capitalului) sau consumabile (produse).

[37] Numerarul este o cantitate determinată dintr-o marfă aleasă în mod arbitrar (de exemplu, aurul, argintul sau orice alt produs investit cu funcţii monetare).

[38] În actele de schimb, agenţii economici sunt purtători ai unei cereri (expresie a interesului amintit) şi, concomitent, ai unei oferte de aceeaşi valoare, egală cu produsul dintre preţul unitar şi cantitatea cerută, respectiv oferită. Aceasta este *a doua echivalenţă walrasiană* care serveşte, metodologic, integrării matematice a indivizilor în sistem şi a fost denumită de critici *restricţia bugetară* sau *Legea Walras* – în realitate, o moştenire de la J. B. Say („Legea Say": oferta creează propria sa cerere).

ipoteză, ea rezultă din faptul că Walras **utilizează moneda ca instrument de omogenizare**.

În ceea ce priveşte considerarea Legii Say, în forma pe care i-a dat-o Walras – există *n* bunuri între care moneda nu serveşte la nimic –, ca una dintre cele două condiţii fundamentale ale stabilirii echilibrului economic, se ridică problema explicării motivului pentru care Walras nu a luat în considerare critica *legii debuşeelor* expusă de **Malthus** şi **Marx** cu mult timp înaintea sa, precum şi a consecinţelor pe care acest fapt le are asupra teoriei walrasiene: „numai să ne întrebăm imediat asupra importanţei acestei observaţii că echilibrul de pe piaţa bunurilor ignoră să ia în considerare explicită piaţa monedei"[39]. Astfel, **J. Fr. Faure-Soulet** sesizează că Walras, adoptând ipoteza pieţei perfecte nu ţine cont de distincţia realizată de Malthus în *Principii de economie politică considerate în raport cu aplicarea lor practică* (1819), distincţie dintre **cererea efectivă** (*in esse*) realizată la preţul de echilibru şi **cererea potenţială** (*in posse*) şi care l-a determinat pe Malthus să critice legea debuşeelor şi să admită existenţa unui „mecanism care permite preţului să se fixeze la un anumit nivel al cererii efective"[40]. Prin aceasta, Walras a rămas, voit sau nu, în cadrul echilibrului economic *ex-post*. Din acest motiv poate surprinde critica lui **J. Kornai** care, atrăgând atenţia asupra simplităţii dăunătoare a structurii de mesaje care circulă pe piaţa walrasiană, comparativ cu funcţionarea pieţei reale, se referă, de fapt, la echilibrul *ex-ante*. Pe de altă parte, dacă Walras a susţinut că este suficient să ai un etalon monetar concret, bazat pe o cantitate determinată dintr-o marfă aleasă pentru a servi ca **numerar**, Keynes, susţinând ulterior că economisirea poate servi de un etalon monetar fictiv, arată posibilitatea ca moneda să devină motorul unei schimbări[41].

În domeniul monetar, corespondenţa nemijlocită dintre preţurile reale şi cele monetare justifică observaţia că Walras nu ţine cont de monedă, se simte „jenat" de ea, cum se exprimă **H. Guitton**, tot aşa cum se simte jenat de scurgerea timpului: „Moneda este indiferentă la echilibrul general, în sistemul lui Walras. Ea nu are utilitate practică. Ea are o utilitate redundantă. Preţurile reale sunt mai importante decât preţurile monetare"[42].

Neutralitatea monedei în funcţionarea ansamblului economic este nejustificată. Walras a preluat această idee de la predecesorii săi ca **Stuart Mill**, care consideră că nu este nimic atât de inutil, de insignifiant ca moneda, sau **Say**,

---

[39] FRANCOIS PERROUX, *Unités actives et mathématiques nouvelles. Révision de la théorie de l'équilibre économique général*, Dunod, Paris, p. 159.

[40] JEAN-FRANCOIS FAURE-SOULET, *De Malthus Marx. L'histoire aux mains des logiciens*, Paris, 1970, Gauthier-Villars, pp. 69-70.

[41] ANGHEL N. RUGINĂ, *Léon Walras contre J. M. Keynes*, în *Revue d'Economie Politique*, martie-aprilie 1970, nr. 2. pp. 201-202.

[42] HENRI GUITTON, *Economie politique*, Ediţia a XI-a, Editura Dalloz, Paris, 1976, p. 96.

care consideră că moneda nu intervine decât ca un element secundar – nu se obține monedă decât pentru a scăpa de ea imediat, idee pe care se sprijină formularea legii debuşeelor, care face abstracție de monedă. Consecința acestei atitudini față de monedă o reprezintă acceptarea, fără condiții, a două noi ipoteze: 1) produsele şi serviciile sunt echivalente cu prețurile lor pe piață; 2) subiecții economici sunt perfect identici unii cu alții şi chiar cu bunurile economice. Adoptarea acestor ipoteze a dus la o altă serie de critici: viciul originar al teoriei echilibrului economic general (a lui Walras şi a altora) constă în ignorarea deosebirii dintre limitarea mijloacelor de muncă. Aceste teorii nu țin seama, în esență, de deosebirea dintre subiectele şi obiectele economiei sociale.

Sistemul walrasian conține un număr egal de ecuații şi de necunoscute. H. Guitton, printr-o demonstrație simplă[43], arată că este suficient ca echilibrul să se realizeze pentru *n-1* bunuri economice pentru ca el să existe pentru toate cele *n* produse din economie. Aceasta dovedeşte că din cele *n* ecuații care exprimă echilibrul walrasian al sistemului economic, una este **redundantă**: ecuația ce exprimă echilibrul monetar şi de care Walras consideră că poate face abstracție.

7.2.3. Teoria monetară keynesistă[44]

J. M. Keynes consideră că cererea de monedă îmbracă două forme: cererea tranzacțională şi cererea speculativă de monedă. *Cererea tranzacțională* este o relație simplă, liniară în raport cu venitul nominal şi nu este dependentă de modificarea costurilor şi producției. *Cererea speculativă de monedă* se stabileşte în funcție de relațiile dintre rata curentă a dobânzii şi rata aşteptată. Astfel, cantitatea totală de monedă variază invers proporțional cu rata dobânzii.

Contribuția monetară a lui Keynes priveşte:

Caracterizarea complexă a banilor

Keynes atribuie banilor trei caracteristici:

1. atât în perioade lungi, cât şi în perioade scurte, elasticitatea creării banilor este nulă sau foarte mică;

2. elasticitatea banilor de substituție este nulă sau aproape nulă: atunci când valoarea de schimb a banilor creşte, nu se manifestă tendința de a-i substitui cu un alt factor;

3. volumul efectiv al banilor în circulație nu este fixat în mod rigid.

Dezvoltarea succesivă a ecuațiilor teoriei monetare

La Keynes se disting trei etape în construcția ecuațiilor monetare:

[43] HENRI GUITTON, *Op. cit.*, pp. 503-519.
[44] GHEORGHE MANOLESCU, *Op. cit.*, pp. 188-191.

- prima etapă:

Ecuaţia iniţială este:

$$P \times R = E - S,$$

unde:

P = preţurile mărfurilor;
R = masa bunurilor realizate;
E = veniturile curente ale societăţii;
S = economiile pe care le face societatea.

- a doua etapă:

Keynes dezvoltă partea dreaptă a ecuaţiei din prima etapă:

$$P \times R = \frac{E \times (R + C)}{O} - S; \quad P \times R = \frac{E \times R}{O} + I - S,$$

unde:

O = suma totală a bunurilor (R + C), adică o parte din volumul bunurilor produse este folosită pentru consum, iar cealaltă parte pentru producţia ulterioară;
C = suportul net al investiţiilor;
I = partea din venitul naţional obţinută din producţia bunurilor de investiţii, deci E – I = valoarea bunurilor de consum

Se ajunge la relaţia:

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{R}$$

- a treia etapă:

Keynes renunţă la ecuaţiile din primele două etape şi introduce ecuaţia:

$$M = L(r),$$

unde:

M = masa monetară;
L (r) = funcţia gradului de lichiditate în raport cu rata dobânzii.

Tot în această etapă, Keynes introduce conceptul de *preferinţă pentru lichiditate* şi patru categorii de mobiluri:

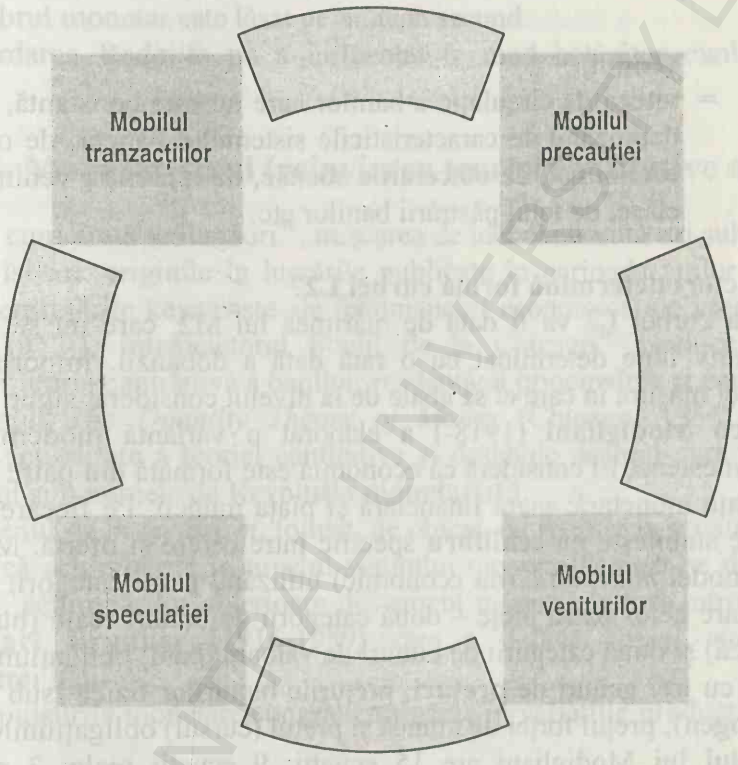
1. mobilul tranzacţiilor, reprezentând nevoia de bani pentru efectuarea schimburilor personale şi a nevoilor de afaceri;

2. mobilul precauţiei, reprezentând dorinţa de a avea siguranaţa unui echivalent viitor în bani al unei părţi din resursele totale ale societăţii;

BCU CLUJ CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

3. mobilul speculației, reprezentând strădania de a obține profit de pe urma unei mai bune aprecieri a evoluției viitoare în comparație cu aprecierea dată de piață în momentul respectiv;

4. mobilul veniturilor, constând din a păstra o anumită sumă sub formă lichidă, care depinde de mărimea totală a veniturilor și de durata normală a intervalului dintre încasarea și cheltuirea veniturilor.



Graficul 7.1. *Categoriile de mobiluri introduse de J. M. Keynes*

În funcție de aceste mobiluri, ecuația din etapa a treia devine:

$$M = M1 + M2 = L1\,(y) + L2\,(r),$$

unde:

M1 = suma de bani lichizi păstrată pentru satisfacerea mobilului tranzacțiilor și mobilului precauției;

M2 = suma de bani păstrată pentru satisfacerea mobilului speculației;

L1 (y) funcția lichidității, care depinde de nivelul veniturilor (funcția lichidității corespunzătoare unui venit);

L2 (r) = funcția lichidității, care depinde de raportul dintre rata dobânzii și care îl determină pe M2).

BCU ASE CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Problemele formulate de Keynes, pe baza acestor relaţii, şi cărora el le dă răspunsuri, sunt:

- **În ce raport se află modificările lui M faţă de y şi r?**

  Acest raport depinde de modul în care se produc modificările lui M.

- **Ce factori determină forma curbei L1?**

$$Ll(y) = \frac{Y}{V} = Ml,$$

unde:

y = venitul;

V = viteza de circulaţie a banilor care nu este constantă, valorile ei depinzând de caracteristicile sistemului bancar, de organizarea economiei, de obiceiurile sociale, de repartiţia veniturilor între clase, de felul păstrării banilor etc.

- **Ce factori determină forma curbei L2?**

Forma curbei L2 va fi dată de mărimea lui M2, care nu se află într-un raport cantitativ bine determinat cu o rată dată a dobânzii. Important nu este nivelul lui r, ci măsura în care el se abate de la nivelul considerat sigur.

Franco Modigliani (1918-) a elaborat o variantă modernă a teoriei monetare keynesiene. El consideră că economia este formată din patru **pieţe**: piaţa bunurilor; piaţa monetară; piaţa financiară şi piaţa muncii. Pe fiecare dintre cele patru pieţe se stabileşte un **echilibru** specific între cerere şi ofertă. Modigliani a elaborat un model *matematic* (nu economic) utilizând patru categorii de **bunuri**, corespunzătoare celor patru pieţe – două categorii de bunuri reale (bunuri fizice; forţă de muncă) şi două categorii de bunuri de valoare (bani; obligaţiuni). Modelul funcţionează cu trei genuri de **preţuri**: preţurile bunurilor fizice (sub forma unui preţ unic omogen); preţul forţei de muncă şi preţul (cursul) obligaţiunilor.

Modelul lui Modigliani are 15 ecuaţii: 9 ecuaţii reale; 3 ecuaţii care descriu piaţa monetară; 3 ecuaţii care descriu piaţa financiară. El cuprinde:

- **variabile:** *endogene* (care exprimă funcţii, preţuri şi care descriu pieţele monetară şi financiară); *exogene* (cheltuielile); *iniţiale* (volumul capitalului real şi averea netă a sectorului privat);
- **parametri daţi.**

O variantă oficializată a teoriei monetare keynesiene este teoria expusă în **Raportul Radolife** în care este respins rolul economic activ al monedei. Noua teorie introduce două premise:

1. masa bănească reprezintă doar un element al lichidităţii totale a economiei (pe lângă bani mai există şi alte forme de avere);

2. în locul unei singure rate a dobânzii se foloseşte un *spectru* de rate ale dobânzii.

Concluziile pe care le formulează Raportul menţionat sunt:

- echilibrul pieței monetare se stabilește între cererea și oferta de lichidități;
- funcția cererii de bani cuprinde și cererea de bani, ca mijloc de rezervă (cantitatea de bani inactivi);
- politicile monetară și de credit reglează nu numai masa monetară, ci și alte active lichide, ele trebuind să fie acompaniate de alte politici: fiscală, politica privind șomajul;
- rata dobânzii dobândește o semnificație mai mare;
- echilibrul monetar este lăsat pe un plan secund.

„Abordarea Radolife nu a influențat în mod hotărâtor evoluția teoriei monetare."[45]

7.2.4. Monetarismul (reînvierea teoriei cantitative a banilor)

După cum arată unii autori[46], mișcarea de idei cunoscută azi sub numele de *Monetarism* își are originile în lucrările publicate în perioada anilor '50-'60 ca reacție la interpretările keynesiste ale fenomenelor economice ale vremii. **Milton Friedman** (1912-), întemeietorul Școlii de la Chicago[47] readuce în atenția economiștilor teoria cantitativă a banilor, readaptând principalele ei enunțuri.

Articolul *The Quantity Theory of Money* (Chicago, 1956) marchează revenirea în actualitate a teoriei cantitative și deschide drumul spre ceea ce s-a făcut cunoscut sub numele de **Revoluția monetaristă.**

Termenul de *monetarism*, folosit, de obicei, cu referire la școala de gândire care susține că schimbările în nivelul venitului monetar agregat se datorează, în mod esențial, schimbărilor anterioare din stocul monetar, a fost introdus în anul 1968 de **Karl Brunner** (1916-1989) care a definit *crezul monetarist* în următoarele trei idei:

1. impulsurile monetare sunt determinante în variațiile producției, ocupării și prețurilor;

2. evoluția masei monetare este indicatorul cel mai sigur pentru a măsura impulsurile monetare;

3. autoritățile monetare pot controla evoluția masei monetare în decursul ciclurilor economice.

Teza principală a lui Friedman este că **orice variație a masei monetare este urmată de o variație de același sens a prețurilor, a producției și a veniturilor.**

Următoarele afirmații sintetizează **esența monetarismului**:

---

[45] GHEORGHE MANOLESCU, *Op. cit.*, p. 192.

[46] CORNEL IONESCU, ***Curente de gândire economică***, Editura Fundației *România de Mâine*, București, 2002, pp. 126-127.

[47] Alți membri: **David Meiselman, Ana Schwartz, Karl Bruner, Allan Meltzer.**

- oferta de bani este o mărime exogenă şi independentă faţă de producţie. Volumul masei monetare şi evoluţia ofertei băneşti sunt determinate de autorităţile monetare;
- inflaţia este un fenomen esenţialmente monetar;
- nu există o relaţie de determinare necesară între evoluţia masei monetare şi nivelul preţurilor, pe de o parte, şi rata şomajului, pe de altă parte;
- printr-o politică monetară sănătoasă, guvernanţii pot asigura funcţionarea normală a economiei. Este necesară respectarea unor reguli monetare stabile, plurianuale în scopul menţinerii stabilităţii preţurilor. Stabilitatea politicii monetare presupune inexistenţa reacţiilor discreţionare pe termen scurt (conjuncturale), care să contracareze respectarea regulii creşterii masei monetare.[48] Statul şi autorităţile sale monetare vor controla numai masa totală de bani din economie, restul proporţiilor şi corelaţiilor urmând să se realizeze exclusiv prin mecanismele concurenţiale ale pieţei.

Astfel, „Monetariştii consideră economia liberă de piaţă ca fiind cea mai eficientă. Rolul central în funcţionarea ei îl are moneda. Ei consideră că în condiţiile unei economii mixte (ce include un sector public şi unul privat), atunci când statul se amestecă în sectorul privat, recurgând la manevre cu masa monetară, respectiva economie se dezechilibrează. Inflaţia este expresia cea mai grăitoare a acestei dereglări. După Friedman, originea acestui rău inflaţionist derivă din nevoia sporită de bani a guvernului care recurge la inflaţie ca impozit «forţat» aplicat populaţiei, şi din marile cheltuieli guvernamentale generate de aplicarea politicilor anticriză şi antişomaj. La o recentă conferinţă de presă a Partidului Democrat a fost criticată sporirea fiscalităţii cu 40% pentru rectificarea bugetului pe 1993 şi îndeosebi creşterea cu 47 miliarde lei a cheltuielilor pentru funcţionarii guvernamentali. După Friedman, singurul mijloc de care dispune guvernul în lupta antiinflaţionistă constă în a cheltui mai puţin şi în a fabrica mai puţină monedă. Dar, la remediul considerat apar şi efecte secundare cum sunt creşterea şomajului şi frânarea creşterii economice."[49]

✗ Monetarismul se caracterizează printr-o viziune pe termen mediu; cererea de monedă este considerată ca având un comportament stabil, ceea ce se traduce prin a considera că atunci când rentabilitatea ofertei de bunuri şi servicii este neatractivă, deţinerea excesivă de monedă determină creşterea preţurilor. Creaţia monetară, specifică unei politici de relansare, poate avea un impact inflaţionist, indiferent de instrumentele utilizate; de aceea, o politică de relansare bazată pe creaţie monetară nu este durabilă deoarece, după echilibrarea cererii şi ofertei de bani, inflaţia se amplifică.

---

[48] Milton Friedman propune o rată anuală de variaţie a masei monetare în circulaţie de 3-5%, pe termen scurt, şi 2-3% pe termen lung.

[49] Taşnadi, Alexandru şi Doltu, Claudiu - ***Monetarismul***, Editura Economică, 1996, pp. 185-186.

Teoria monetaristă a Şcolii de la Chicago a avut drept continuatori pe **James Tobin** (1918-), **Don Patinkin** (1922-1995), **Gurley** şi **Show**.

Variantele teoriei monetariste tratează volumul şi structura averii ca o variabilă esenţială a analizei monetare, banii constituind o formă particulară a averii; cererea de bani determină comportamentul celorlalte componente ale averii. Legătura dintre venit şi avere este mediată de **rata dobânzii** (care reprezintă *randamentul averii*):

$$W = \frac{Y}{i},$$

unde:

W = volumul averii;
Y = venitul generat de avere;
I = rata dobânzii (randamentul).

Continuatorii lui Friedman introduc noţiunea de *venit permanent*, înţeles ca rezultat al averii scanat de oscilaţiile sezoniere sau întâmplătoare, precum şi pe acela de *ciclu vital*.

În consecinţă, *funcţia averii* cuprinde: venitul, averea, preţurile, gusturile şi preferinţele (variabilă imponderabilă), potrivit căreia ecuaţia cererii de bani este:

M = f (Pi, io, ia, rp, w, Y, p, u),

unde:

Pi, rp = nivelul preţurilor, respectiv ritmul creşterii acestora;
io, ia = ratele dobânzii la obligaţiuni, respectiv acţiuni;
w = ponderea venitului din muncă în venitul total;
Y = P.I.B.;
u = gusturile, preferinţele.

Relaţia de mai sus reprezintă cererea *nominală*, care, ajustată cu indicele preţurilor devine cererea *reală*. Echilibrul monetar se menţine atât timp cât modificările în masa bănească corespund funcţiei care defineşte cererea de bani, ele fiind neutre din punct de vedere economic. Dacă modificările în masa bănească nu mai sunt neutre, echilibrul monetar este perturbat, restabilirea acestuia având loc prin *acomodarea* economiei reale la modificările băneşti respective. Amploarea oscilaţiilor masei băneşti este o măsură a impactului variaţiilor acesteia asupra economiei reale.

James Tobin, exponent al Şcolii de la Yale, consideră că factorul determinant al cererii de bani este **randamentul capitalului**. El este „adeptul unificării teoriei monetare cu teoria economică, din această unificare rezultând «teoria unitară a echilibrului plasamentelor de capital», teorie care poate să explice factorii ce determină structura averii nete a agenţilor economici, pe de o

parte, şi modul de participare a diferitelor forme de avere la realizarea echilibrului pieţei, pe de altă parte."[50]

7.3. O teorie monetară a ciclului economic[51]

Analiza ciclului lui Mises realizează o izolare a relaţiei logice care explică numărul considerabil de erori comise de întreprinzători.

Din punctul de vedere al istoriei gândirii economice, este vorba despre o cotitură. De acum înainte, teoria ciclurilor nu mai face obiectul unui studiu aparte, ci este explicat în interiorul cadrului analizei marginaliste, prin teoria economică generală. Ea rezultă dintr-o aplicare strictă a analizei marginaliste la fenomenele monetare.

Elementul său central este explicarea procesului prin care expansiunea şi contracţia masei monetare provoacă modificări în structura preţurilor relative, precum şi distorsiuni în distribuţia resurselor şi a veniturilor.

Acest proces este iniţiat de bănci prin intermediul emisiunii (aparent inofensive) de hârtie monedă. Secvenţa analitică este următoarea:

Emisiunea de monedă hârtie antrenează o ofertă suplimentară de monedă pe piaţa fondurilor împrumutabile, ceea ce provoacă o scădere a chiriei monedei, adică a ratei dobânzii. Această scădere permite anumitor proiecte productive să fie de acum înainte profitabile, ceea ce antrenează o creştere a cererii de mijloace de producţie.

Consecinţa logică este creşterea generalizată a preţurilor capitalului şi ale muncii (deţinătorii originali de mijloace de producţie nonspecifice sunt obligaţi să sporească remunerarea lor pentru a evita o concediere prea masivă) care sfârşeşte prin a se repercuta asupra bunurilor de consum. Dacă expansiunea monetară nu încetează, se declanşează o stare permanentă de inflaţie; acest fenomen se poate întreţine câtva timp dacă băncile continuă expansiunea monetară.

Din momentul în care agenţii se conving că inflaţia se instalează durabil, ei se descotorosesc de moneda lor şi se năpusteasc asupra valorilor reale, chiar dacă ele ocupă o poziţie de ordinul doi pe scara lor de preferinţe.

Mişcările pe piaţa schimburilor accelerează această tendinţă internă şi grăbeşte depresiunea. Într-adevăr, preţurile „naţionale" explodând, produsele externe devin relativ mai atractive.

Consumul se deplasează atunci spre produse străine şi producătorii lor pretind insistent să schimbe această monedă, care se depreciază, cu propria lor monedă naţională.

---

[50] GHEORGHE MANOLESCU, *Op. cit.*, p. 194.

[51] CAMPAN, GAEL – *The Austrian Theory of the Trade Cycle and other Essays*, în Journal des Economistes et des Etudes Humaines, Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume VII – Numero 4 – Decembre, 1996, p. 651.

Dacă procesul de expansiune monetară nu este jugulat, deviza națională poate să dispară și valoarea sa locală devine aproape nulă. Mises citează cazul istoric și spectacular al mărcii germane din 1923 și dinainte de cel de-al doilea război mondial.

Băncile care au interes să salveze sistemul monetar reacționează și stopează oferta de credit.

Chiar dacă utilizează termenul de „investiție rea", Mises nu face decât să evoce acest efect real esențial al ciclului, adică modificarea calitativă a structurii producției în faza de expansiune. Îndeosebi insidioasă (căci este invizibilă), aceasta este, în general, ignorată de analizele tradiționale ale ciclului. Acestea din urmă, deoarece au recurs la agregate, nu iau în considerație decât variațiile de volum, adică pe cele cantitative.

Lectură facultativă

Teoria cantitativă a monedei și prețurilor: o ipoteză[52]

LA THEORIE QANTITATIVE SIMPLISTE. Fiind dat că M din 1970 este egal cu aproximativ de 6 ori M din 1939, un adept la ceea ce am putea să numim „teoria cantitativă simplistă a monedei și a prețurilor" nu ar ezita să susțină că nivelul P al prețurilor din 1970 ar trebui, de asemenea, să fie egal cu de 6 ori nivelul P al prețurilor din 1939. Cu toate acestea, faptul că prețurile (americane) cel puțin s-au triplat între 1939 și 1970 este suficient să respingi această noțiune grosolană potrivit căreia variațiile nivelului prețurilor ar fi direct proporționale acelora din stocul monetar.

> **Aritmetic, teoria cantitativă simplistă ar putea să fie simbolizată sub forma ecuației P = k * E, în care k este un coeficient pozitiv constant al cărui nivel depinde de unitățile folosite: dacă, de exemplu, P și M sunt măsurate de două numere-indici, respectiv fixați la 100 pentru anul de bază, k ar putea să fie înlocuit de 1,0 dacă nu chiar omis, pur și simplu. Formula P = k * E nu vizează, de notat, să fie o identitate irefutabilă, ținând loc de definiție, dar ea constă, mai curând într-o relație empirică utilă asupra constantei k.**

Teoria cantitativă simplistă se bazează pe o concepție care își are originea în bunul simț, adică, dacă puterile publice îl multiplică pe M cu o mie, suntem îndreptățiți să prevedem o hiperinflație în raport cu care P va crește de o mie de ori, sau cel puțin cu o cifră situată între 500 și 2.000. Oricât de grosolană ar fi această noțiune, ea nu este lipsită de orice utilitate. Când, de exemplu, în timpul inflației germane din 1921-1923 guvernatorul Reichsbank a contestat faptul că ar exista o relație de la cauză la efect între tipărirea de hârtie-monedă în flux continuu și creșterea prețurilor multiplicată de un trilion de ori, o astfel de renegare ar fi, evident, absurdă. Dacă acest finanțist ar fi spus: „Eu sunt un

[52] PAUL A. SAMUELSON, *L'Economique. Introduction à l'analyse économique*, Armand Colin, Tome 1, 8e tirage, Paris, 1972, pp. 401-403.

funcţionar pe care revendicările maselor, într-o ţară învinsă şi dezorganizată, îl obligă să participe la cursa inegală dintre M şi P" – dacă el s-ar fi exprimat în aceşti termeni trişti, am fi putut să încercăm să avem un pic de milă pentru el. Dar cine ar putea să conteste cu seriozitate datul unui fapt elementar că oferta de monedă într-o cantitate, practic, nelimitată, de mărci germane împotriva unei cantităţi foarte limitate de mărfuri n-ar trebui, inevitabil, să determine creşterea în cascadă a preţurilor exprimate în această unitate monetară?

Moneda diferă în mod fundamental de orice produs oarecare, cum ar fi grâul sau oţelul. Avem nevoie de pâine de grâu datorită calităţilor intrinsece ale acestui aliment. Nu avem nevoie de monedă decât în măsura în care ea ne serveşte să cumpărăm grâu sau oţel. Dacă, în 1923, toate preţurile germane au fost de un trilion de ori mai mari decât cele din 1920 era normal ca germanii să aibă nevoie de un trilion de ori mai mult de M decât în 1920. Acesta este sâmburele valabil din teoria cantitativă simplistă. Dar trebuie să ne ferim să aplicăm, extrapolând, un astfel de calcul cazurilor din viaţa reală în care toate P nu variază în aceleaşi proporţii echilibrate.

> Oricât de rudimentară ar fi, teoria simplistă care leagă P direct de M serveşte pentru a descrie perioade de hiperinflaţie ca şi anumite mişcări „seculare" (tendinţe pe termen lung ale preţurilor), aşa cum au fost cele pe care Spania şi Europa le-au dat în spectacol începând cu descoperirea aurului din Lumea Nouă.

Dat fiind faptul că inflaţia galopantă poate să supună societăţile democratice la tensiuni intolerabile, economiştii au dreptate să reamintească acestora riscul definit de teoria cantitativă simplistă, indiferent dacă acest risc este sau nu ameninţător imediat. Cu siguranţă, această teorie nu mai este adesea de actualitate în forma ei grosolană, dar când survin perioade de dezorganizare în care ea devine aplicabilă, este important să se înveţe de urgenţă lecţia.

TEORIA CANTITATIVĂ RAFINATĂ. Foarte puţin numeroşi sunt dintre contemporanii noştri care aderă la teoria cantitativă simplistă, dar ar fi greşit să ne sprijinim pe aceste insuficienţe pentru a ne despărţi complet de noţiunea potrivit căreia moneda este susceptibilă de a acţiona puternic asupra indicatorilor macroeconomici ca investiţiile, folosirea mâinii de lucru, producţia şi preţurile.

Politica monetară exercită o influenţă considerabilă asupra *cheltuielii globale.* Acest fapt poate fi foarte uşor transpus în termeni de V şi M, deşi o asemenea manieră de expunere nu a fost deloc la modă acum douăzeci de ani. Cum, totuşi, de atunci, am asistat la un fel de renaştere a teoriei cantitative de care se interesează din nou, de câtva timp, un număr de economişti calificaţi, trebuie ca, dând dovadă de eclectism în această ordine de idei, să examinăm atent bazele unei teorii cantitative elaborate.

Anumiţi autori contemporani, cum este profesirul Milton Friedman din Chicago, nu sunt deloc surprinşi să constate că P se triplează în acelaşi timp în care M creşte de şase ori. Într-adevăr, estimează ei, numai în cursul intervalelor de timp în care producţia reală rămâne aproximativ constantă – în special când nivelul ocupării forţei de muncă este ridicat – ne putem aştepta la o relaţie directă între M şi P, o astfel de relaţie unind mai probabil pe M cu P.N.N. (sau P * Q). Această concepţie se bazează pe ipoteza potrivit căreia există motive serioase să gândeşti că viteza de circulaţie V este în mod rezonabil constantă sau, cel puţin, subiectul unor variaţii regulate şi previzibile.

În timp ce, în fapt, P.N.N., din 1939 a crescut mult mai rapid decât M, această accelerare a lui V a fost mai progresivă decât ar fi putut fi prevăzută, dat fiind faptul că 1939 a fost şi un an de recesiune, cu o rată a dobânzii foarte scăzută şi cu un V anormal de mic.

Nu ar fi de reproşat economiştilor care aderă la teoria cantitativă elaborată să cred că V este o constantă fundamentală, aşa-zisă conformă cu natura lucrurilor. Un astfel de teoretician crede numai că controlul asupra evoluţiei lui M poate fi în mare măsură să înlesnească controlul asupra P.N.N., deoarece variaţiile corelative ale lui V sunt suficient de slabe sau suficient de previzibile pentru a permite să se afirme că P.N.N. nominal va evolua în acelaşi sens cu M. Calitativ, această ipoteză este conciliabilă cu aproape oricare dintre teoriile moderne ale determinării venitului, singura problemă în discuţie constând în încrederea cu care se poate prevedea, din punct de vedere cantitativ, regularitatea mai mare sau mai mică cu care P.N.N reacţionează la variaţiile lui M, în comparaţie cu efectele altor stimulenţi ca politica bugetară sau fluctuaţiile investiţiilor externe.

Sinteză

Factorul monetar personifică actele de voinţă ale autorităţilor publice, exterioară logicii pieţei. El nu reprezintă un bun oarecare prezent pe piaţă, cu un statut asemănător celorlalte produse supuse schimburilor, ci un ansamblu de reguli care trebuie cunoscute, acceptate şi respectate, impuse nepărtinitor agenţilor economici de către stat. Atât modelul monetar clasic, cât şi cel neoclasic operează distincţia dintre monedă şi realitate, pentru a-şi concentra atenţia asupra acesteia din urmă. Argumentele teoriei neoclasice sunt: 1) produsele supuse schimburilor pot fi deosebite unele de altele prin caracteristicile lor obiective, fără să fie nevoie de monedă; 2) agenţii economici pot comunica între ei înaintea încheierii contractelor prin intermediul secretarului de piaţă, ceea ce face din monedă o prezenţă inutilă în cursul procesului de atingere a echilibrului. De aceea, moneda nu este necesară nici în starea finală de echilibru, în care nu ar avea de îndeplinit nici o funcţie. Moneda introduce un minimum de centralizare necesară funcţionării economiei descentralizate. Teoriile monetare pot fi clasificate şi analizate după criterii ca: premise şi finalităţi; perspectiva temporală; gradul de deschidere spre exterior; teoria macroeconomică în care se integrează şi pe care se fundamentează politicile monetare ş.a.

Concepte-cheie

secretar de piaţă	privatizarea monedei	libertate bancară
substitute monetare	„bancă sănătoasă“	libertate de emisiune
teorii monetare anticilice	teorii monetare strategice	preferinţă pentru lichiditate
teorii monetariste	mobilul tranzacţiilor	mobilul precauţiei
mobilul speculaţiei	mobilul veniturilor	mecanismul direct

Întrebări recapitulative

1. Este necesară moneda, în concepția diferitelor curente şi şcoli de gândire economică?
2. Ce înseamnă privatizarea monedei în lumina experienței istorice?
3. Care sunt principalele criterii şi, potrivit lor, principalele teorii monetare?
4. Stimulează banii comerțul?
5. Care este conținutul teoriei cantitative simpliste?

Teste-grilă

1. Teoria banilor ca instrument al schimbului a avut drept precursor pe:
   a) John Law;
   b) Montesquieu;
   c) Aristotel;
   d) Rousseau;
   e) Jacob Vanderlint.
2. Teoria metalistă a banilor a cunoscut etapele:
   1) metalismul comercial;
   2) metalismul mercantilist;
   3) bimetalismul monetar;
   4) neometalismul;
   5) metalismul cantitativist.

   Variante:
   a) 2 + 4;
   b) 1 + 2 + 4 + 5;
   c) 1 + 2 + 3;
   d) 2 + 3 + 4;
   e) 1 + 3 + 5.
3. Precursorul ştiințific al teoriei cantitative a banilor a fost:
   a) David Hume;
   b) Rihard Cantillon;
   c) William Petty;
   d) Davanzati;
   e) Jean Bodin.

BCU "ASCENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

4. Exponenții mecanismului direct al influenței cantității de monedă asupra prețurilor au fost:
   1) Thornton;
   2) Cantillon;
   3) Adam Smith;
   4) Hume;
   5) Ricardo.

   Variante:
   a) 2 + 4;
   b) 1 + 5;
   c) 3 + 5;
   d) 2 + 5;
   e) 4 + 5.

5. Modelul monetar al tranzacțiilor se aseamănă cu concepția lui:
   a) Cantillon;
   b) Ricardo;
   c) J. Locke;
   d) J. B. Say;
   e) Hume.

Răspunsuri corecte	**1c**	**2a**	**3d**	**4a**	**5e**

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Bibliografie selectivă

Antoine Gentier – *Liberte bancaire ou regulation par une autorite monetaire? Une comparaison de deux systemes en longue periode: Le Massachusetts (1803-1858), La France (1800-1870),* în *Journal des Economistes et des Etudes Humaines,* Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume X – Numero 1 – Mars 2000, Paris & Aix-en-Provence, p. 119-155

Gheorghe Manolescu – *Monedă şi credit*, Editura Fundaţiei *România de Mâine*, Bucureşti, 2001, p. 181 şi urm.

Ludwig von Mises – *The Theory of Money and Credit,* 1924

Mark Blaug – *Teoria economică în retrospectivă,* Editura Didactică şi Pedagogică, R.A., Bucureşti, 1992

Victor Stoica, *Echilibrul economic de la mercantilişti până la neoclasici*, Editura Eficient, Bucureşti, 2001, p. 83 şi urm.

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITAR

Partea a II-a

TEORIILE MONETARE

SECȚIUNEA II. B
Teoriile dobânzii

BCU IAȘI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Capitolul 8

Unele teorii ale dobânzii şi critica lor

8.1. Teoriile pre-adamiste

8.1.1. Contribuțiile mercantiliştilor

Preocuparea mercantiliştilor față de scurgerea aurului în interior nu a fost „o obsesie puerilă", cum a declarat Keynes, dar se estimează că există o recunoaştere intuitivă a legăturii dintre mulțimea banilor şi rata scăzută a dobânzii.

Ideea că rata dobânzii variază invers proporțional cu cantitatea de bani se găseşte, între alții, la Locke, Petty şi Law: când dobânda este prețul plătit pentru a împrumuta bani, dobânda este mai mică, când există mai mulți bani, aşa cum se înregistrează o scădere a prețului mărfurilor când există mai puțină lipsă de produse. Cantillon afirma: „ideea comună, reținută de toți aceia care s-au referit la comerț [este] că o cantitate crescută de valută în țară aduce scăderea prețului dobânzii, întrucât când există abundență de bani este mai uşor să găseşti o sumă de împrumutat".

8.1.1.1. Rata reală a dobânzii

Mercantiliştii avuseseră o recunoaştere intuitivă a legăturii dintre mulțimea banilor şi rata scăzută a dobânzii. Meritul de a fi făcut această legătură este recunoscut şi de Cantillon, Hume şi Turgot. Totuşi, rata dobânzii nu a fost corelată unilateral cu oferta de bani. Repercusiunile creşterii rezervelor de bani sunt evidențiate de **efectul Cantillon**: dacă banii noi curg în mâinile antreprenorilor pentru a fi economisiți şi investiți, rata dobânzii va scădea probabil; dar dacă ei vor ajunge în mâinile proprietarilor de pământ, ei vor fi cheltuiți pentru consum, iar creşterea cererii consumatorilor va determina pe antreprenori să nu fie dispuşi şi capabili să plătească dobânzi mai mari.

Toate teoriile secolului al XVIII-lea pun în evidență faptul că rata economiilor reale şi a investițiilor nete nu depind de rata dobânzii sau chiar de profiturile aşteptate de comercianți. Mai degrabă ele depind de preponderența

acelor clase din comunitate pline de filosofia economisirii. Rata dobânzii depinde de oferta şi cererea de fonduri de împrumut, cu profitabilitatea investiţiilor şi risipa moşierilor care domină cererea şi avuţia ţării şi repartiţia acelor avuţii care domină rezervele. Acest contrast între comerciantul econom şi moşierul risipitor este caracteristic tuturor teoriilor din secolul al XVIII-lea, inclusiv a lui Adam Smith.

Dezvoltarea economică va creşte importanţa „dobânzilor în bani" şi prin aceasta sporeşte oferta de capital de împrumut. Dobânda este un venit derivat - dedus din profiturile afacerilor - şi numai ea va reduce producţia bazată pe împrumuturi în bani. Proporţiile schimbătoare între cei care împrumută şi cei care iau cu împrumut se vor păstra. Aceasta a fost noua explicaţie clasică de ce ***dezvoltarea economică este în mod obişnuit însoţită de o scădere a ratei dobânzii.***

8.1.1.2. Influenţe scolastice

Adam Smith a respins doctrina standard a bisericii că **dobânda este „un soi de metal neroditor"** şi probabil că el a citit puţin din literatura scolastică care se ocupă cu problema dobânzii. Dacă este aşa, pierderea nu este prea mare, pentru mulţimea scrierilor scolastice care s-au referit la distincţia între împrumut şi asociere. A cere dobândă de la un asociat nu este un lucru justificat niciodată. Împrumutul este un contract voluntar şi dobânda asupra împrumuturilor poate fi solicitată în anumite condiţii străine celor care se împrumută. Două dintre aceste condiţii sunt: pierderile suferite de creditor ca rezultat al dobânzii (*damnum emergens*) şi un câştig acceptat dinainte de către creditor drept o investiţie alternativă (*lucrum cessans*); acest lucru egalează dobânda cu costul de oportunitate al fondurilor lichide, idee care trebuie considerată drept o părere analitică originală. Există un motiv bizar care l-a făcut pe Keynes să privească expunerile scolasticilor ca fiind îndreptate spre creşterea eficienţei marginale a capitalului, ca şi spre folosirea convingerii morale pentru o rată mai scăzută a dobânzii. Dar doctrina scolastică consideră toate dobânzile asupra banilor împrumutaţi drept „camătă" şi, de aceea, în principiu, că variaţiunile privind rata dobânzii nu joacă nici un rol în analiza scolastică.[1]

8.2. ADAM SMITH

Smith introduce noţiunea de bani în Cartea I, capitolul 4. Din parcurgerea capitolelor 6 şi 7 ale aceleiaşi cărţi se poate formula concluzia că Smith n-a avut o teorie consistentă despre salarii şi rente, şi nici o teorie a profitului sau dobânzii. Totuşi, abia în Cartea a II-a, în capitolul 9, el vorbeşte despre profituri ca fiind

[1] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 63-64.

formate din dobândă plus un premiu de risc; Smith crede că circa o jumătate din ceea ce în mod normal este considerat profit este dobândă pură asupra capitalului; restul este plata pentru supraintendență și risc. Tendința nivelului profitului poate fi dedusă din modificările de pe piață a ratei dobânzii. Rata dobânzii a scăzut de secole și pare, pretutindeni, **a fi invers corelată cu gradul de dezvoltare al unei țări** – situație familiară empirismului cazual, stil secolul al XVIII-lea.[2]

Smith nu a sugerat niciodată că economisirea depinde de nivelul dobânzii sau de mărimea câștigului net.

În Cartea a II-a, capitolul 4, ne reîntoarcem la teoria nivelului în scădere al profitului și la critica viguroasă a teoriilor monetare despre dobândă. Smith face o abordare competentă asupra legilor dobânzii, care limitează rata dobânzii la 5% pentru că numai „risipitorii și previzionarii" vor da mai mult: „cea mai mare parte a capitalului unei țări trebuie ținută departe de mâinile cărora le-ar plăcea mai mult să facă uz profitabil și avantajos de el".

8.3. DAVID RICARDO

În cadrul teoriei valorii forței de muncă, Ricardo arată că capitalistul trebuie să câștige dobânda pe baza valorii în bani a mărfurilor pe care le-a „avansat" muncitorilor. Curgerea în bani a produsului final, constituit din bunuri finite de consum și bunuri de capital nedeterminate, depășește suma salariilor plătite prin intermediul câștigurilor din dobânzi ale capitaliștilor. **Faptul că dobânda există, se datorează pur și simplu lipsei de timp**; ea se realizează totdeauna între aplicarea inputurilor și apariția outputului. Cine o încasează este chestiunea celui care dispune de mijloacele necesare pentru a-și permite **„așteptarea"**. În limbajul teoriei austriece a capitalului, muncitorii sunt forțați să plătească o taxă asupra bunurilor prezente pentru că ei nu pot aștepta încheierea procesului productiv; valoarea actuală a producției viitoare redusă la nivelul dominant al dobânzii egalează valoarea actuală a salariilor, dar producția, în mod normal, depășește precis valoarea prezentă întrucât nivelul dobânzii este pozitiv.

În prezent se face distincție între **dobânda** câștigată de **capitalist** și **profitul** câștigat de **antreprenor**. Această distincție ne reîntoarce la Adam Smith, care vorbea despre „dobânzile în bani" ale investitorilor inactivi, în contrast cu oamenii de afaceri care își angajează în mod activ capitalul. Dar, cea mai mare parte a scriitorilor clasici și-a imaginat pe proprietarul – manager al firmei, care câștigă atât dobânda, cât și profitul. În sensul modern al termenului, profiturile sunt formate *parțial* din **sporurile de monopol** datorate concurenței imperfecte, *parțial* din **„rentele"** asupra factorilor ofertei inelastice și *parțial* din **câștigurile** provenite din situația nesiguranței. În perioada clasică, teoremele despre profit n-au

[2] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 80.

atins nici unul dintre aceste trei considerente, fiind, de fapt, **teoreme mai mult despre dobândă** decât despre profit. **Dacă mai vorbim despre teoria clasică a profitului, este numai din cauza uzanţei; ar fi mai bine să vorbim despre *teoria clasică a dobânzii*.**[3]

8.3.1. Efectul Ricardo şi valorificarea lui de către Fr. A. von Hayek[4]

În 1931, când a apărut pentru prima dată în engleză lucrarea lui Friedrich A. Hayek *Prices and Production* structura analitică reprezentată în acest studiu, precum şi în lucrarea sa *Profits, Interest and Investment* s-au bucurat de un larg succes, neegalat de alte lucrări strict teoretice care au eşuat tocmai prin rigoarea lor incluzând planuri şi recomandări de politică economică.[5]

Interacţiunea dintre bani şi preţurile relative este, şi astăzi, în monetarismul modern, mai mult un detaliu decât un capitol aparte, cum s-ar cuveni. Substanţa contribuţiei lui poate fi găsită chiar în ceea ce afirmă Hayek: **„Aproape orice schimbare în cantitatea şi valoarea banilor, indiferent dacă ea influenţează sau nu nivelul preţului, ea va influenţa însă, întotdeauna, preţurile relative. Nu există nici o îndoială că preţurile relative sunt cele care determină cantitatea şi direcţia producţiei, aproape orice schimbare în cantitatea banilor, în mod necesar influenţând producţia."**[6]

Să presupunem că sistemul este în echilibru. Atunci când intervine o modificare în cantitatea banilor se produc deviaţii între relaţiile dintre preţurile individuale, ceea ce conduce, în mod necesar, la modificări în structura producţiei. Aceste deviaţii produc o tulburare a echilibrului sistemului, adică înseamnă îndepărtarea de la poziţia necesară pentru a menţine întregul sistem în echilibru. Pe scurt, schimbările monetare tulbură echilibrul preţurilor, ceea ce conduce la modificări în structura producţiei. Toată această dinamică depinde de **momentul** în care banii sunt introduşi în sistemul economic. Aceste aspecte sunt descrise de Friedrich A. Hayek în *Monetary Theory and the Trade Cycle* (1929).

Două lucruri sunt de relevat aici:

1. Evidenţierea nonneutralităţii banilor de către Hayek, ceea ce îl diferenţiază de teoreticienii monetarismului;

---

[3] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 127-128.

[4] VICTOR STOICA şi EDUARD IONESCU, *Reflecţii liberale*, Editura Alpha, Buzău, 2003, pp. 51-60.

[5] JOSEPH SCHUMPETER, *History of Economic Analysis* (New York: Oxford University Press, 1954), p. 1120.

[6] FRIEDRICH A. HAYEK, *Prices and Production* (1931; New York: A. M. Kelley, 1967), p. 28.

2. La Hayek nu există un sistem de verigi direct între structura producției și bani, așa cum întâlnim în paradigma neoclasică.

Între credit și rata dobânzii există o relație inversă. De aici și **cauzele sau necesitatea ciclului economic** enunțate de Hayek în două propoziții:

1. Printre factorii care modifică creditul putem enumera:
   - schimbările structurale în politica monetară (ca modificările cererii sau modificarea ratei scontului);
   - operațiile la nivelul pieței inițiate de autoritatea monetară (schimbările în rezervele care nu au fost împrumutate);
   - lichiditatea bancară inspirată de schimbările apărute în comportamentul firmelor.

   Schimbările în creditul acordat depind de modificările ratelor dobânzii.

2. Numai în cazul unei rate scăzute a dobânzii (care a dominat inițial) va fi posibil împrumutul fondurilor existente, furnizarea fondurilor, iar scăderea ratei dobânzii va depinde de cantitatea de fonduri suplimentare apărute și de expectațiile întreprinzătorilor legate de profitul întreprinzătorilor care doresc să-și dezvolte producția.

Teoria lui Hayek este în acord cu **efectul Ricardo**: *o creștere a prețului produsului (sau o scădere a prețului real) va determina utilizarea în măsură mai scăzută a mașinilor, instalațiilor, aparatelor și a altor capitaluri, precum și intensificarea activității directe de muncă, în scopul sporirii volumului producției.*

Pentru Hayek, efectul Ricardo este mecanismul care stă la baza declinului investițiilor care, în final, determină expansiunea inflației. Modificările prețurilor relative reprezintă principalul motor care impulsionează economia către ciclul hayekian.

Trei explicații dă Hayek efectului Ricardo[7]:

1. Efectul Ricardo survine în apropierea punctului culminant al ciclului hayekian (în punctul de intensitate maximă a ciclicității economice), acolo unde, pe măsură ce cererea de consum sporește, prețurile bunurilor de consum și ale bunurilor de capital specifice diferitelor stadii ale producției apropiate de finalitatea producției vor crește în mod relativ față de plata curentă. Rezultatul este un declin, o scădere a plății reale. În cadrul industriei bunurilor de consum, pe măsură ce plata reală scade, va avea loc o substituire a muncii cu capitalul și un capital mai mic va fi utilizat. În acest punct, orice creștere în cererea pentru bunurile de consum se va exprima într-o descreștere în activitatea de investiții (*aceasta este o expresie alternativă a efectului Ricardo*);

---

[7] CHARLES E. WAINHOUSE, *Empirical Evidence for Hayek's Theory of Economic Fluctuations*, în *Money in Crisis. The Federal Reserve, the Economy, and Monetary Reform*, San Francisco, 1984, p. 50 și urm.

2. Dinamica efectului Ricardo se referă la faptul că, iniţial, în industria bunurilor de consum, se resimte necesitatea sporirii numărului de angajaţi. Pe măsură ce câştigurile – veniturile factorilor de producţie (muncă şi capital) – în mod accentuat scad, cererea pentru volumul producţiei slăbeşte şi ea. Cererea pentru consum, ca şi preţurile, scad şi ele. Efectul Ricardo ne spune că, pe măsură ce scade cererea de consum însoţită de un declin al preţurilor bunurilor de consum în raport cu plăţile nominale, plăţile reale hayekiene cresc. Dată fiind creşterea acestor plăţi reale, într-un anumit punct al procesului, capitalul este substituit cu munca. De aceea, există o tendinţă conţinută în procesul ciclic, tendinţă de a recupera pierderile atunci când producerea bunurilor de capital devine, din nou, profitabilă;

3. Deşi efectul Ricardo demonstrează că impactul schimbărilor survenite în cererea pentru bunurile de consum pentru investiţii prin intermediul schimbărilor preţurilor relative independente de existenţa creditelor, semnificaţia esenţială, sensul efectului Ricardo ne apare clar în corelaţie cu economia monetară. Aici, distorsiunea, tulburarea echilibrului structurii preţurilor relative determinată de factorii reali, care are loc datorită schimbărilor în cantitatea de credit, se concretizează în realizarea unor investiţii *în exces* şi prin intervenţia forţelor economice voluntare („economii forţate"). Această proastă investiţie, adică *investiţia în exces*, persistă atât timp cât continuă accelerarea monetară. Gradientul preţurilor relative în favoarea bunurilor pentru investiţii încurajează investiţiile în favoarea menţinerii echilibrului. Atunci când cheltuielile necesare investiţiilor încetează, preţurile bunurilor pentru investiţii vor scădea şi ele, în timp ce preţurile bunurilor de consum vor continua să crească. În consecinţă, investiţiile făcute în cadrul unui regim sau sistem în expansiune va deveni mai puţin profitabil. Prin intermediul acestui proces „factorul de control este reprezentat de faptul că după ce un nou influx monetar încetează şi, în consecinţă, fondurile mici sunt disponibile pentru investiţii, preţul bunurilor de consum va continua să crească pe o perioadă de timp. Rezultatul va fi acela că unii factori care în timpul avântului economic au stat la baza producerii unui capital intensiv, nu vor putea fi integraţi în activitatea ulterioară."[8]

Astfel, în parte, Hayek îşi construieşte schema de gândire prin valorificarea efectului Ricardo ferindu-se să ofere o construcţie mecanică, o schemă tehnică, lucru pe care l-am găsi inspirat dacă ne gândim că economia nu este o maşină hidraulică căreia i se potrivesc legile fizicii newtoniene, dar, tocmai prin aceasta el nu face pasul decisiv pentru clarificarea problemei pe care şi-a pus-o: „Desigur – afirmă Friedman, mai pragmatic – una este să afirmi că schimbările monetare reprezintă cheia mişcărilor majore ale veniturilor şi este cu totul altceva să ştii în

[8] FRIEDRICH A. HAYEK, *„Three Elucidations of the Ricardo Effect"*, în Journal of Political Economy 77 (March-Aprilie 1969), p. 169.

detaliu **care este mecanismul prin care schimbarea monetară se leagă de schimbarea economică; cum se influențează una pe alta; când va avea loc impactul, care sunt sectoarele economice care vor fi afectate în primul rând; care este timpul când va avea loc impactul ș.a.** (subl. ns.). Avem mare încredere în prima afirmație. Dar avem prea puțină încredere în cunoștințele noastre **privind mecanismul acestor transmiteri** (subl. ns.), cu excepția cazurilor când folosim termeni vagi și generali care reprezintă însă mai mult o reprezentație impresionistă decât o schemă clară."[9] Critică incisivă din punct de vedere managerial, dar cu totul lipsită de interes din punct de vedere intelectual (abstract).

Ricardo scoate în relief că rata dominantă a profitului nu poate fi estimată în practică pe baza ratei de piață a dobânzii, cum credea Adam Smith, nu numai datorită dificultății calculării valorii de tendință a ratei dobânzii, ci, de asemenea, datorită efectului perturbator al legilor dobânzii care interzic o rată mai mare de 5%. În manieră clasică, Ricardo prezintă germenii teoriei lui Wicksell privitoare la divergența între rata naturală și de piață a dobânzii, idee pe care Ricardo o repetă în capitolul 28, *Despre valute și bănci*. Într-un moment de depresiune comercială, când prețurile scad, rata de piață a dobânzii va crește temporar datorită acumulării involuntare a inventarului. Mai mult decât atât, creșterea cantității de bani va scădea temporar ratele dobânzii, dar îndată ce banii noi acționează asupra prețurilor, rata dobânzii se va întoarce la „rata naturală", **rata profitului de capital**; forțele monetare acționează asupra ratei dobânzii numai când piața banilor este în dezechilibru.[10]

8.4. JOHN STUART MILL (1806-1873)

8.4.1 Teoria abstinenței dobânzii (teoria „așteptării")[11]

Teoria abstinenței nu este o teorie completă despre dobândă. Ea este o teorie a ofertei de economii și nu se dezvoltă în raport cu cererea de investiții. Mill a preluat ideea teoriei abstinenței de la **Nassau Senior**, dar i-a îmbunătățit formularea.

Senior spunea, despre economii, că sunt realizate în condițiile costului constant subiectiv; el ignora complet diferențele individuale ale inutilității economiilor. El a emis această teorie pentru a ridiculiza abstinența de la utilizarea curentă a venitului care îndurerează pe individul econom ce dispune de venituri

[9] MILTON FRIEDMAN, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays* (Chicago: Aldine, 1969), p. 222.
[10] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 163-164.
[11] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 228 și urm.

mari. Teza „recompensei pentru abstinenţă" sugerează o justificare obişnuită venitului rentier şi mulţi scriitori moderni marxişti interpretează încă teoria abstinenţei ca însemnând exact aceasta.

Mărimea venitului rentier, cum clarifică Mill, constă din surplusurile marginale, „rentele" pure ricardiene, care sporesc fără ca individul să depună vreun efort.

Înţelesul abstinenţei este acela că se depune un sacrificiu pentru „crearea" capitalului: prin economisire, noi adăugăm ceva la valoarea proprietăţii noastre, lucru pe care îl putem realiza numai prin sustragerea de la consum a venitului curent al proprietăţii. Dar stăpânul actual al proprietăţii moşteneşte averea bucurându-se de venitul altuia, care manifestă abstinenţă. Rezultă, după Senior, că câştigul pe seama proprietăţii moştenite este de natura rentei, nu a dobânzii. În versiunea lui Senior, abstinenţa va dispărea într-o economie staţionară în care economiile nete sunt zero, prin definiţie. Niciodată până la Mill, n-am întâlnit noţiunea de abstinenţă alaborată de **Casseli**: „recompensa pentru abţinerea de la consumul capitalului cuiva".

Oamenii nu se vor abţine de la folosirea puterii de cumpărare; ei comandă numai ceea ce sunt siguri că vor consuma în viitor pentru orice cantitate dată în prezent. Ei vor insista să câştige dobândă, iar rata dobânzii măsoară, într-o anumită societate, după cum arată Mill, „valoarea comparativă alocată prezentului şi viitorului".

8.5. KARL MARX (1818-1883)[12]

Deosebirea dintre dobândă, ca pondere distributivă şi dobândă ca plată necesară, s-a născut prin punerea faţă în faţă a teoriei dobânzii elaborate de Marx şi a lui Bőhm-Bawerk. „Decanul economiştilor burghezi" a considerat că forţa de muncă şi pământul sunt factorii primari de producţie şi, ca şi Marx, a considerat capitalul ca mijloc de producţie realizat care transmite numai valoarea produsului; el nega faptul că „abstinenţa" este un factor independent de producţie şi că dobânda se datorează activităţii capitaliştilor. După Böhm-Bawerk, „plusvaloarea este produsă numai de forţa de muncă şi teren, dar rezultă numai prin trecerea timpului. Muncitorii primesc în realitate întreaga valoare «prezentă» a viitorului produs, redusă cu nivelul dobânzii, dar valoarea «viitoare» a acestui produs va depăşi în mod necesar valoarea sa prezentă." Sarcina centrală a teoriei dobânzii este să arate de ce există o astfel de diferenţă între valoarea produsului muncitorului în timp. Această reducere a valorii viitoare a mărfurilor este posibilă datorită lipsei de resurse financiare care îi forţează pe muncitori să plătească „prima" asupra bunurilor prezente. **În această privinţă, explicaţiile privind**

[12] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 277-278.

dobânda ca pondere distributivă date de Marx şi Böhm-Bawerk nu diferă semnificativ.

Dar dobânda este, de asemenea, preţul care domină distribuţia curgerii venitului unei comunităţi în timp. Ea acţionează asupra alocării resurselor între consumul curent şi cel viitor. Una dintre nedumeririle lui Böhm-Bawerk este că dobânda este o categorie ori de câte ori mărfurile prezente şi viitoare se schimbă. Dimpotrivă, Marx neglijează complet problema alocării resurselor în timp, în condiţiile socialismului.

8.6. Neoclasicismul economic (marginalismul)

8.6.1. Despre capital şi dobândă

Potrivit lui **John Bates Clark** (1847-1938), bunurile capitale (capitalul) sunt bunurile a căror funcţie nu este de a se îngriji direct de nevoile celorlalţi consumatori, ci de a ajuta să se facă bunurile care vor fi consumabile, cum sunt, de exemplu, năvodul şi barca care permit să se prindă peştele care va fi consumat.

Denumirile date capitalului diferă de la autor la autor. Astfel, **Karl Menger** le numeşte **bunuri de rang superior**, Clark **bunuri capitale**, iar **Eugen von Böhm-Bawerk** (1851-1914) **bunuri intermediare**.

Bunurile capitale sunt, toate, *perisabile*, fie că este vorba despre materiile prime care dispar în producţie, de instrumente sau de instalaţii a căror uzură intervine mai repede sau mai puţin rapid. O altă caracteristică a lor este faptul că sunt *concrete*.

Irving Fisher a evidenţiat 4 relaţii dintre cele două mărimi comparate – *capital* şi *venit*:

1. Raportul dintre cantitatea de servicii pe unitate de timp şi cantitatea de capital care furnizează aceste servicii (productivitatea fizică);

2. Raportul dintre valoare şi venit şi cantitatea capitalului (productivitatea valorică);

3. Raportul dintre cantitatea serviciilor şi valoarea capitalului (randamentul fizic);

4. Raportul dintre valoarea serviciilor şi valoarea capitalului.

Din cauză că nu s-a făcut distincţia dintre aceste 4 relaţii, două noţiuni au fost considerate ca opuse. Aceste noţiuni sunt (Planşa 1).

Planşa 1

TEORIA RENTEI	TEORIA DOBÂNZII
Renta este venitul pământului. S-a considerat, la elaborarea teoriei, raportul: $\frac{\text{Valoarea venitului}}{\text{Cantitatea de pământ}}$ Deci, teoria rentei s-a elaborat pe baza productivităţii în valoare, conform relaţiei 2.	Dobânda este venitul capitalului. Teoria dobânzii s-a elaborat conform relaţiei 4.

Făcând distincţia dintre cele 4 forme de relaţii se constată apropierea dintre cele două teorii, ale dobânzii şi ale rentei.

Valoarea capitalului se poate explica prin venit. Elementul esenţial este venitul scontat. Capitalul nu este, deci, o bogăţie consolidată, nu este muncă cristalizată, ci:

a) credinţă în venit;
b) anticipaţie de venit;
c) expresia statică a unei realităţi dinamice (venitul).

În timp ce Clark consideră că pentru a explica dobânda trebuie să analizăm capitalul propriu-zis, von Bawerk apreciază că pentru a explica dobânda trebuie să se ia ca bază analiza rolului capitalului, bun intermediar, deci a capitalului concret.

În statica economică *determinarea reziduală a dobânzii coincide cu determinarea directă (Planşa 2).*

Planşa 2. Figura 2. Determinarea directă a dobânzii

Figura 1. Determinarea reziduală a dobânzii

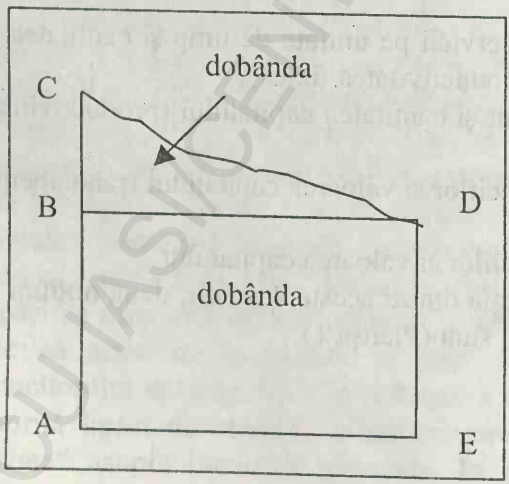


Fig. 1. *Determinarea reziduală a dobânzii*

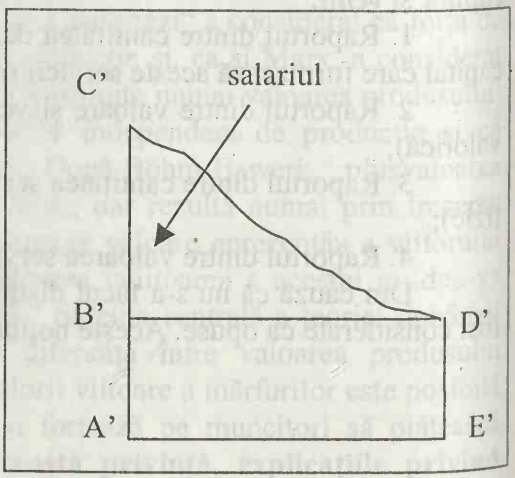


Fig. 1. *Determinarea directă a dobânzii*

BCU IAŞI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Admitem ipoteza că avem o masă fixă şi imuabilă de muncă asupra căreia se aplică doze succesive de capital. Imediat apar două subipoteze:

1) determinarea reziduală BCD e mai mare decât determinarea directă B'D'E'A', deoarece, după retribuirea muncitorilor rămâne un BCD superior cursului curent şi determinat direct de dobândă. Deci, odată vărsate salariile şi remunerate capitalurilor, la rata curentă, va rămâne un surplus, un profit: el nu poate să existe în statica economică decât un moment deoarece, dată fiind fluiditatea completă a elementelor producţiei, existenţa unui profit într-o întreprindere oarecare va determina imediat un aflux de capitaluri care va mări producţia şi va face să scadă preţurile. Partea superioară a figurii BCD se va îngusta comprimându-se până la a redeveni egală cu dreptunghiul B'D'E'A';

2) BCD e mai mic decât B'D'E'A', situaţie care îi va descuraja pe capitalişti determinându-i să reţină din capitalurile lor rata dobânzii curente. Capitalurile se deturnează din această întreprindere şi pentru că sunt fluide ele vor merge imediat (instantaneu) într-o altă direcţie în care micşorarea producţiei într-o întreprindere sau într-un grup de întreprinderi considerate, creşterea preţurilor şi, în consecinţă, creşterea lui BCD va ajunge să coincidă cu B'D'E'A'.

De aici concluzia: remunerarea capitalului (dobânda) ca şi a muncii (salariul) este egală cu productivitatea ultimei unităţi. **Legea salariului şi legea dobânzii sunt aceleaşi în statica economică.**

8.6.2. Contribuţia lui Eugen von Bawerk cu privire la dobândă

8.6.2.1. Opera critică

Din mai multe explicaţii ale dobânzii le prezentăm pe următoarele trei:

- **Teoria productivităţii**

Prima verigă

- atunci când se dispune de un capital, se poate produce mai mult decât atunci când nu este disponibil (exemplu: barca şi năvodul pentru pescuitul peştilor)
- posesiunea unui capital dă aceluia care îl utilizează posibilitatea să obţină un supliment de valoare; rezultă că, dacă acest posesor se lipseşte de el în favoarea unui terţ o perioadă de timp dată, furnizând prin aceasta terţului mijlocul de a obţine un supliment de valoare, el este îndreptăţit să pretindă o remunerare pentru capitalul pe care l-a împrumutat. Terţul este în măsură să acorde această remunerare deoarece, datorită capitalului, el va putea să producă o cantitate şi o valoare superioare acelora pe care el le-ar avea fără concursul lui.

Să reţinem că există două categorii de productivitate: a) fizică, materială, tehnică a capitalului (productivitatea în cantitate) şi b) productivitatea în valoare.

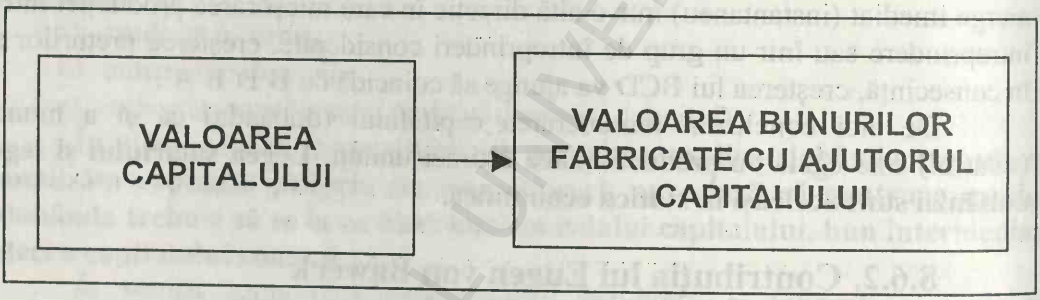
A doua verigă

Trecerea de la productivitatea materială la productivitatea valorică precizând că oricare ar fi creşterea în cantitate şi chiar în valoare, pe care o dă o producţie cu capital comparată cu o producţie fără capital, conduce la concluzia că nu se poate deduce afirmaţia existenţei productivităţii *economice* a capitalului.

Problema care apare imediat este următoarea: *cum se poate ţine cont de dobânda capitalului, respectiv cum se poate, cu ajutorul unui capital care valorează, de exemplu, 100 u.m., să se obţină un ansamblu de bunuri care valorează 105 u.m.?*

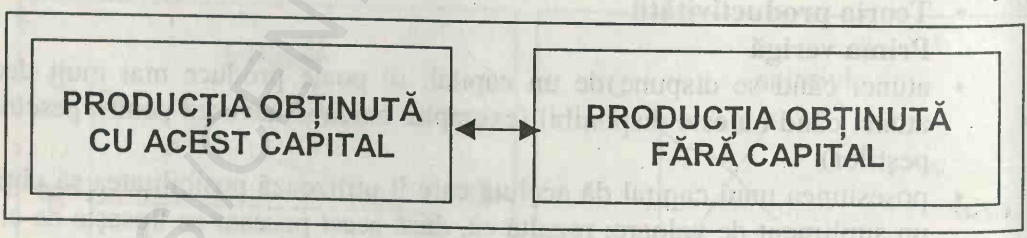
Pentru a rezolva problema trebuie confruntate două concepte (Planşa 3):

Planşa 3



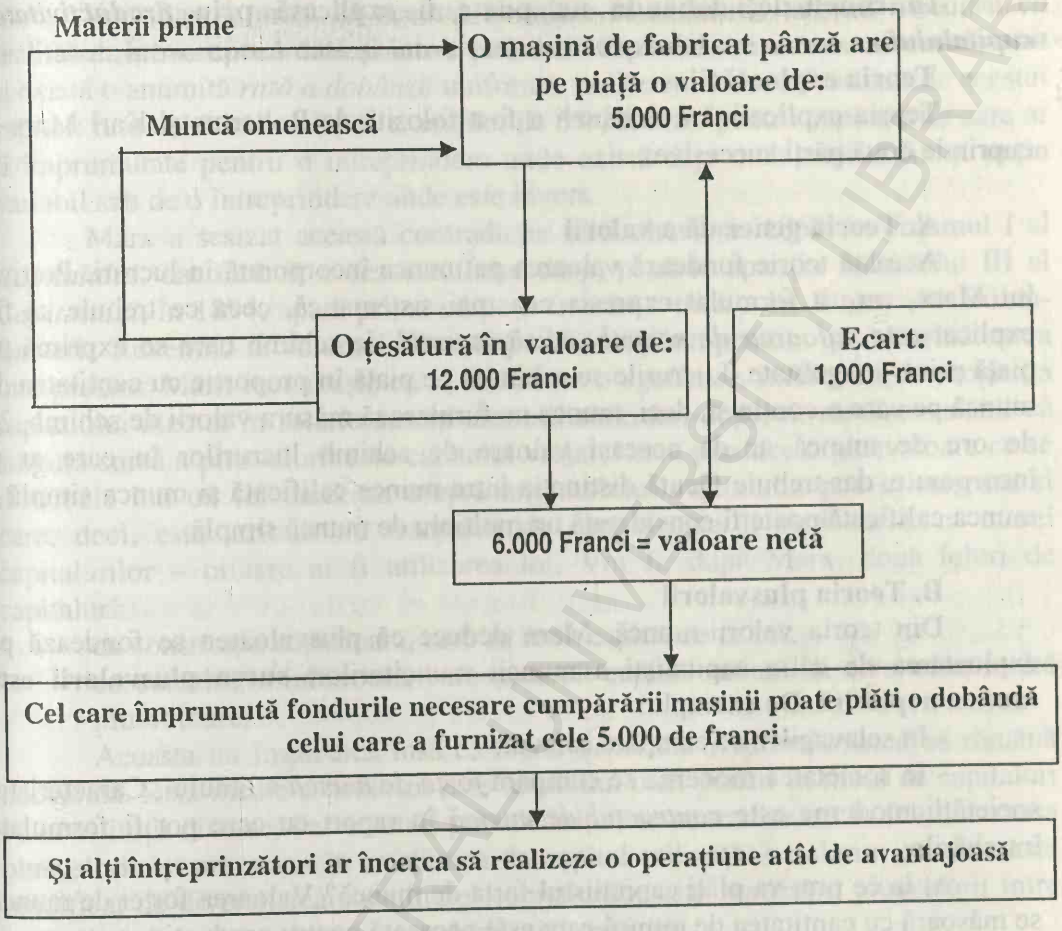
Teoreticienii productivităţii confruntau până acum următoarele (Planşa 4):

Planşa 4



Von Bawerk semnalează apariţia unei contradicţii inexplicabile între teoria clasică şi teoria austriacă a valorii pe care o redăm în continuare.

Fie un capital A şi bunurile care pot fi obţinute cu acest capital, notate B. Între A şi B există un ecart de valoare. Von Bawerk redă acest ecart cu ajutorul următoarei scheme (Schema 1):


Materii prime
Muncă omenească
O maşină de fabricat pânză are pe piaţă o valoare de: 5.000 Franci
O ţesătură în valoare de: 12.000 Franci
Ecart: 1.000 Franci
6.000 Franci = valoare netă
Cel care împrumută fondurile necesare cumpărării maşinii poate plăti o dobândă celui care a furnizat cele 5.000 de franci
Şi alţi întreprinzători ar încerca să realizeze o operaţiune atât de avantajoasă

Schema 1

Sunt posibile două situaţii:

a) Există maşini în cantitate limitată şi inextensibilă, deoarece există, de exemplu, un secret de fabricaţie şi nedivulgat: maşinile vor fi foarte căutate şi preţul lor va creşte la 5,1; 5,2; 5,6 mii franci etc. până la 6 mii franci când egalează valoarea producţiei;

b) Maşinile pot fi produse după voinţă. În acest caz vor fi produse multe astfel de maşini cu care se va produce multă pânză ducând la supraabundenţă. Din acest motiv producţia care valora înainte 6 mii franci valorează treptat 5,8; 5,6; 5,4 mii franci când operaţia încetează de a mai fi avantajoasă. Aşadar, egalizarea survine şi *ecartul* nu mai poate fi durabil.

În concluzie, dobânda nu poate fi explicată prin *productivitatea capitalului.*

- **Teoria exploatării**

Teoria explicativă a dobânzii a fost folosită de Robertus şi Karl Marx şi cuprinde două părţi succesive:

A. Teoria generală a valorii

Această teorie fondează valoarea pe munca încorporată în lucruri. Potrivit lui Marx, care a formulat expresia cea mai sistematică, ceea ce trebuie să fie explicat este *valoarea de schimb*, adică raportul de schimb care se exprimă pe piaţă printr-o egalitate. Lucrurile se schimbă pe piaţă în proporţie cu cantitatea de muncă pe care o conţin şi, deci, munca ne furnizează măsura valorii de schimb. 25 de ore de muncă ar da aceeaşi valoare de schimb lucrurilor în care ar fi încorporate, dar trebuie făcută distincţia între munca calificată şi munca simplă – munca calificată poate fi considerată un multiplu de muncă simplă.

B. Teoria plusvalorii

Din teoria valorii-muncă, Marx deduce că plusvaloarea se fondează pe exploatarea de către capitalişti a muncii muncitorilor: **sursa plusvalorii este munca neplătită**. De exemplu:

- în sclavagism se cumpăra sclavul;
- în societatea modernă se cumpără *forţa de muncă* a omului. Caracteristic societăţii moderne este *contractul de muncă* în raport cu care pot fi formulate întrebările:

a) la ce preţ va plăti capitalistul forţa de muncă? Valoarea forţei de muncă se măsoară cu cantitatea de muncă care este necesară pentru producţie;

b) ce valoare creează muncitorul pentru capitalist în timpul când lucrează?

FORMELE CAPITALULUI

CAPITAL CONSTANT → Marx consideră că, deoarece acest capital nu este generator de plusvaloare, capitalul constant aduce rate ale plusvalorii foarte diferite potrivit modului în care a fost utilizat – ca proporţie în capital constant şi variabil.

CAPITAL VARIABIL

↓

Von Bawrk arată că această abordare este greşită, nefiind în acord cu realitatea. Într-o epocă dată şi într-o ţară dată, capitalul are un anumit *randament* şi există o anumită *rată a dobânzii* uniformă, indiferent care ar fi utilizările acestui capital: rata dobânzii va fi, de exemplu, de 5%, aceeaşi pentru capitalurile care ar fi împrumutate pentru o întreprindere unde există deja mult capital fix şi puţin variabil sau de o întreprindere unde este invers.

Marx a sesizat această contradicţie (dificultate) în 1867, în volumul I al *Capitalului*, dar fără să o rezolve. Între timp, până la apariţia volumului III al *Capitalului*, în 1894, apare prima ediţie a *Istoriei criticii* a lui Eugen von Böhm-Bawerk. Revenind la volumul III al *Capitalului* apărut postum găsim următoarea interpretare: Marx recunoaşte că se stabileşte o *egalizare*, indiferent de proporţia capitalului afectat în salariu sau în alte utilizări, dar, după el, rămâne valabil că singura sursă a plusvalorii este capitalul variabil care produce o plusvaloare ce se distribuie într-un fel oarecare asupra ansamblului capitalului pus în mişcare şi care, deci, este atribuit nu fracţiunii de capital care îi este sursa, ci masei capitalurilor – oricare ar fi utilizarea lor. Vor fi, după Marx, două feluri de capitaluri:

- cu constituţie superioară, care au mult capital constant;
- cu constituţie inferioară, care au mult capital variabil şi care aduc multă plusvaloare.

Aceasta nu împiedică însă ca *legea generală a valorii-muncă* să rămână adevărată. Rata medie a dobânzii este rezultatul unei puneri în masă de capitaluri cu constituţii diverse, dar ecartul, prin definiţie, se neutralizează în felul că masa plusvalorii îşi are sursa în fracţiunea de capital utilizată în salariu; ceea ce este modificat de diversitatea constituţiei capitalurilor este *repartiţia* plusvalorii între capitalişti şi nu mecanismul plusvalorii, nici originea sa.

La apariţia ediţiei a II-a a „Istoriei critice" a lui von Bawerk, acesta ar fi putut ţine cont de interpretarea lui Marx. Dar Bawerk expune o critică a teoriei în două părţi:

A. Critica teoriei valorii-muncă

- Von Bawerk remarcă faptul că Marx exemplifică argumentaţia sa pe produse care sunt rezultatul muncii omeneşti, dar pe piaţă se poate găsi şi echivalenţa:

  1 quintal de grâu = 50 kg de lemne luate dintr-o pădure virgină

  Egalitatea de la care pleacă Marx în demonstraţia sa este:

  1 quintal de grâu = 50 kg de fier

Von Bawerk adresează un reproş metodei lui Marx ca urmare a faptului că unul dintre termenii egalităţii nu conţine muncă omenească şi, cu toate acestea, are o valoare şi se schimbă la egalitate cu 50 kg de fier sau 1 quintal de grâu. Aşadar, *Marx a luat ca punct de plecare în raţionamentul său tocmai ceea ce vroia să găsească în termeni de raţionament.*

În căutarea elementului comun a două mărfuri, fierul şi grâul, prin care se poate explica egalitatea valorilor lor, Marx îndepărtează *utilitatea*, zicând că cele două obiecte schimbate au utilităţi diferite şi că tocmai din această cauză se schimbă între ele.

- Von Bawerk susţine că Marx nu a stabilit fundamentul valorii de schimb şi l-a căutat în altă parte decât în utilitate. Naturile muncii încorporate în fier şi grâu sunt foarte diferite, mişcările de executat pentru a obţine grâu sau fier nu sunt aceleaşi; în consecinţă, există aici mase de muncă foarte diferite.
- Marx, cu privire la distincţia dintre munca calificată şi munca simplă, recunoaşte că munca calificată trebuie luată în consideraţie ţinând cont de un *coeficient* care o distinge de munca simplă.

Faţă de toate aceste constatări, von Bawerk se întreabă dacă nu cumva Marx renunţă la teoria valorii-muncă şi von Bawerk exemplifică:

Fie tariful pe linia ferată stabilit în funcţie de distanţă. Este admisibil să considerăm că la munte un kilometru contează cât doi, datorită costului ridicat al instalaţiilor şi tracţiunii. Rezultă că tariful nu este stabilit doar în funcţie de distanţă. El consideră că un kilometru în regiunea de munte este altul decât distanţa parcursă; tot aşa, dacă în calculul valorii se consideră egale o oră de tâmplar fin şi două ore de manoperă, acestea valorează cu a zice că, implicit, se ţine cont de un alt lucru decât calitatea muncii.

B. Critica teoriei plusvalorii

- În volumul al III-lea al *Capitalului*, Marx argumentează teza egalizării ratelor profitului, indiferent care ar fi constituţia capitalurilor, din cauza concurenţei ratele profitului pe piaţă sunt aceleaşi, într-o epocă şi într-o ţară date.

Deşi Marx recunoaşte că mărfurile nu se schimbă strict în raportul cantităţilor de muncă care au costat:

- cele produse cu ajutorul unui capital cu constituţie superioară se vând peste valoarea lor;
- celelalte sub valoare.

Marx adaugă că aceste diferenţe se compensează astfel încât:

Suma preţurilor plătite pentru toate mărfurile schimbate	=	Suma valorilor lor

Von Bawerk constată că Marx dezvoltă o teorie despre care recunoaşte, în final, că ea nu explică valoarea unuia sau altui obiect

determinat, care este valabilă numai pentru ansamblul mărfurilor şi ansamblul capitalurilor. Trebuie explicate, nu valoarea ansamblului mărfurilor, ci raporturile de egalitate care se stabilesc pe piaţă între mărfurile luate două câte două. ***Este normal ca masa mărfurilor vândute să fie egală cu masa mărfurilor cumpărate.***

- Dacă, la Marx, plusvaloarea îşi are originea în exploatarea muncitorilor, von Bawerk demontează această apreciere cu următoarele exemple:

Fie un bijutier în condiţiile:

Capitalul pentru perle: 1.000.000 franci. Timp de un an dobânda capitalului este de 5%, adică 50.000 franci

Doi muncitori plătiţi amândoi cu 5.000 franci. Rezultă că bijutierul trebuie să vândă cu 1.055.000 franci

De aici şi nelămurirea: de unde provin cei 50.000 franci ca dobândă?

Să presupunem:

a) vin din exploatarea muncitorilor. Dar o sumă atât de mare nu poate veni din munca efectuată de cei doi muncitori şi din suplimentul de valoare adăugat de ei doi perlelor;

b) vin din exploatarea muncitorilor utilizaţi în stadiile anterioare ale producţiei (pescuitori). Dar cumpărătorul de coliere nu a fost în raport cu pescuitorii de perle, deci nu a putut să-i exploateze.

Fie un podgorean în condiţiile:

După vinificaţie vinul nou are o valoare de cumpărare de 1.000 franci (un butoi de 200 litri). Podgoreanul vinde vinul după 12 ani cu 2.000 franci. Nu se poate explica valoarea suplimentară de 1.000 franci.

Din aceste exemple se poate constata că plusvaloarea dobândită nu îşi are sursa în exploatarea muncii:

- dacă presupunem un proprietar generos care în momentul fabricării remite celor care au cooperat la fabricare, întreaga valoare pe care o avea vinul în acest moment nu se poate pretinde că i-a exploatat, deşi el obţine după 12 ani un câştig de 1.000 franci;
- dacă presupunem, mai mult, că viticultorul plăteşte chiar 2.000 franci, deci întreaga valoare pe care o va avea vinul după 12 ani atunci, dacă el îl păstrează 20 de ani câştigă 3.000 franci.

Teoria utilizării

Această teorie a fost analizată de Karl Menger în lucrarea *Grundsätze*.

Principiul general de la care pleacă Menger este că bunurile de rang superior (adică bunurile capitale) au o valoare determinată de valoarea bunurilor de prim rang, pe care le ajută să se producă (*valoare de reflex*). De exemplu, bunurile de rang superior care permit să se obţină bunuri de consum a căror valoare este de 100 franci trebuie, ele însele, să valoreze 100 franci, prin aplicaţia acestui principiu general; **deoarece ele valorează tot 100 franci înseamnă că nu există dobândă la capital.**

Menger explică dobânda astfel: orice producţie cere timp; deci, un ansamblu de bunuri capitale care ne va permite să avem un bun de consum de 100 franci nu ne dă 100 franci imediat. Uneori, valoarea bunurilor capitale este foarte diferită de valoarea actuală a bunurilor de consum cărora le va servi pentru ca să fie obţinute. De exemplu:

Iarna, gheaţa nu e bun economic, dar se poate ca maşina de fabricat gheaţă să fie un bun economic, ca ea să aibă o valoare, fără ca, prin aceasta, să fie sortit eşecului principiul general, căci maşina ne va permite să avem gheaţă peste 6 luni, în vară, când gheaţa va deveni „bun economic".

Trebuie să apropiem:

- *valoarea actuală* ca valoare a bunurilor capitale; şi
- *valoarea viitoare* ca valoare pe care o vor avea bunurile de consum atunci când, datorită acestor bunuri capitale, le vom avea la dispoziţie.

Nu trebuie să apropiem:

- *valoarea actuală a bunurilor capitale;* şi
- *valoarea actuală a bunurilor de consum.*

De exemplu:

Fie ansamblul de bunuri capitale: A (seminţe); B (muncă) şi C (pământ). După un an se obţine grâu valorând 100 franci. Va fi valoarea acestor bunuri capitale 100 franci? S-ar putea răspunde afirmativ, conform principiului care spune că valoarea bunurilor de consum se reportează prin *reflex* asupra aceleia a bunurilor capitale, *uitând* de trecerea timpului dintre momentul în care se imobilizează bunurile capitale şi momentul în care se recoltează grâul, timp în care capitalul afectat acestei producţii nu poate servi la altceva. Cantitatea de capital transformată în seminţe, pământ, muncă timp de un an este sustrasă din *stocul* capitalurilor.

Capitalurile există:

a) în cantitate limitată;

b) nu sunt supraabundente;

c) sunt foarte căutate în virtutea productivităţii lor materiale, respectiv se produce mai mult când se dispune de capital.

Utilizarea unei fracțiuni din acest stoc de capitaluri timp de un an reprezintă o **valoare** care se determină prin simpla enumerare a semințelor, muncii și pământului **la care se adaugă *imobilizarea* (X) timp de un an a capitalului investit.**

Astfel:

- dacă se obțin instantaneu boabe, atunci valoarea A + B + C = valoarea boabelor = 100 franci;
- dacă nu, atunci valoarea A + B + C + X = 100 franci, de unde rezultă o valoare adăugată egală cu 100 – X, deoarece A + B + C ≠ 100 franci.

În consecință:

Odată retribuiți A + B + C va rămâne X care este dobânda capitalului și vedem că acest X își are sursa în imobilizarea capitalului în timpul producției.

Menger consideră că, pentru a explica dobânda, trebuie să fie confruntate două valori:

- *valoarea capitalului;*
- *valoarea bunurilor obținute cu ajutorul acestui capital.*

Von Bawerk respinge teoria lui Menger care separă valoarea capitalului de dreptul de a dispune de capital timp de un an (deci, dublă utilizare) și susține că dreptul de a dispune de un lucru un anumit timp poate să aibă o valoare independentă de lucrul însuși – or, **nu se poate aduna capitalul cu utilizarea lui.** Deci, ceea ce susține Menger nu este adevărat, căci valoarea dreptului de a dispune de un lucru este inclusă în valoarea lucrului, ceea ce von Bawerk a arătat în lucrarea lui apărută în 1881 și intitulată *Drepturi și raporturi din punctul de vedere al bunurilor economice*, argumentație cu care a fost de acord și M. Ad. Landry în lucrarea *Manual de economie*.

8.6.2.2. Opera constructivă

Ipoteza de bază de la care pornește von Bawerk, pe care a expus-o într-un articol din *Revista de Economie Politică* (1889), este următoarea: *oamenii acordă bunurilor actuale o valoare mai mare decât bunurilor viitoare, cum am spune astăzi, posesiunea a 100 de franci prezenți este mai scumpă decât perspectiva de a poseda 100 de franci în 5 ani sau în 10 ani.* În susținerea ipotezei sale, el expune:

A. Argumente psihologice

- sensibilitatea le reprezintă oamenilor într-o manieră mai vie, mai ascuțită, satisfacțiile apropiate decât cele îndepărtate și von Bawerk reamintește că și **Stanley Jevons** a avut deja sentimentul acestei valori atenuate a satisfacțiilor viitoare;

- inteligenţa îi face pe oameni să-şi amintească că ei sunt trecători, că viaţa e scurtă şi nesigură, ea rămâne mereu aleatoare, fiindcă e viitoare.

Von Bawerk observă că partea psihologică e bine dezvoltată de alt precursor, **John Rae**, dar care, însă, se înşeală la argumentele tehnice.

B. Argumente economice

- pe măsură ce avansează în vârstă şi, mai ales, atunci când el a depăşit maturitatea, omul are din ce în ce mai puţine nevoi şi din ce în ce mai multe resurse.

C. Argumente tehnice care se sprijină pe reproductivitatea capitalului. Aceste argumente sunt expuse în 3 poziţii:

1) producţia cu ajutorul unui capital (capitalul = bunurile intermediare) este mai avantajoasă decât producţia necapitalizată, ceea ce echivalează cu a spune că producţia indirectă e mai avantajoasă decât producţia directă; în economie, linia dreaptă nu este drumul cel mai avantajos, cel mai comod, deoarece oamenii pun în serviciul lor forţe naturale şi, cu cât mai indirect este drumul lor, cu atât mai numeroase sunt elementele care-i ajută la scopurile lor. Procedeul este din ce în ce mai indirect deoarece aceste forţe naturale nu sunt, foarte des, utilizabile pentru satisfacerea nevoilor noastre. Trebuie prestată o muncă prealabilă constând din atacarea elementelor naturale pentru a le transforma. De exemplu:

- apa potabilă de la un râu poate fi obţinută a) direct cu pumnul; b) cu un vas; c) cu un canal de aducţiune;
- locuinţa pentru că sunt necesare pietre de construcţie se pot obţine: a) cu mâinile goale; b) cu un fier în formă de daltă şi cu un ciocan; c) prin explozie.

2) producţia *capitalistică* (adică bazată pe capital) cere mai mult timp decât producţia *directă* şi un timp cu atât mai lung cu cât este mai indirectă. Cu alte cuvinte, productivitatea unui procedeu este proporţională cu timpul pe care îl presupune punerea lui în operă. Aici von Bawerk recunoaşte că:

a) există şi excepţii – un procedeu mai indirect poate să fie mai avantajos şi mai scurt decât un procedeu mai puţin indirect;

b) există şi procedee indirecte care nu sunt mai avantajoase decât cele directe, fiindcă este posibil să ne înşelăm;

c) de la un moment dat, prelungind procesul de producţie, se obţin ameliorări ale căror avantaje merg descrescând.

3) admițând adevărate constatările 1) și 2) rezultă că randamentul în cantitate și în valoare al unui capital, la o anumită dată, este cu atât mai ridicat cu cât este vorba de un capital investit de mai mult timp (Planșa 5).

Planșa 5

Exemplul 1: CREȘTERE ÎN CANTITATE	Exemplul 2: CREȘTERE ÎN VALOARE
Producție directă **ANUL 1930** **Cazul 1:** dintr-un consum productiv efectuat într-un timp scurt se obține un produs A; **Cazul 2:** cu aceleași disponibilități, într-un interval de timp de 1 an se obține un produs A + X, mai mare în cantitate* **B. Producție indirectă** **ANUL 1931** Cu aceleași disponibilități, după 2 ani se obține un produs A + Y, Y ≻ X	**ANUL 1935** *Întrebare: care este randamentul comparat, la această dată, al capitalurilor investite la date diferite în trecut?* **Nu am putea să spunem că un capital investit cu 5 ani mai înainte ar avea în 1935 un randament mai ridicat decât un capital investit numai cu 4 ani mai înainte? Rezultatul în 1935 al unui proces de 5 ani trebuie să fie mai considerabil decât cel al unui proces de 4 ani, dacă admitem că există un paralelism între nivelul randamentelor proceselor productive și timpul pe care aceste procese îl implică.**

* Numai în cantitate, căci nu am putea spune că A + X în 1931 valorează mai mult decât A în 1930.

Comparație între exemple: „La o dată anumită, pe o piață dată, există un anumit preț pe unitate de felul că un randament mai ridicat *în cantitate*, implică, de asemenea, un randament mai ridicat *în valoare*. Nu avem dreptul să facem transpoziție în exemplul precedent pentru că noi comparăm randamentele în cantitate la date diferite 1931, 1932, 1935. Era atunci foarte posibil ca și creșterea în cantitate între 1931 și 1932 să declanșeze o scădere a valorii **unitare** tot atât de puternică pentru a antrena o slăbire a valorii globale. Când, dimpotrivă, noi ne plasăm la o dată anumită și comparăm randamentele la această dată, în cantitate și în valoare, capitaluri investite 5 ani, 4 ani, 3 ani mai înainte putem să afirmăm că un randament în cantitate A + X reprezintă o valoare superioară randamentului A. În consecință, dacă noi suntem în posesia unui bun prezent pe care avem posibilitatea să-l investim imediat, noi putem să obținem din acest bun mai multă valoare decât dintr-un bun viitor de care noi nu vom dispune decât peste un an și, pe care, în consecință, nu-l vom putea investi decât peste un an."[13]

Pornind de la ipoteza de bază, von Bawerk explică dobânda astfel:

[13] Gaëtan Pirou, *L'utilité marginale. Conférences d'Histoire des doctrines économiques*, Les éditions Domat-Montchrestien, Paris, 1932.

A. DOBÂNDA DERIVATĂ

Aceasta reprezintă suma vărsată împrumutătorului unui capital de către acela care îl utilizează (Planşa 6).

Planşa 6

ÎMPRUMUTĂTORUL	ÎNTREPRINZĂTORUL
0 ⟶	1.000 franci
Împrumutătorul dă 1.000 de franci cu împrumut şi cere înapoi 1.050 de franci fiindcă dacă ar cere înapoi tot 1.000 de franci, ar însemna să furnizeze o valoare în schimbul unei valori mai mici.	

DOBÂNDA ORIGINARĂ

Aceasta reprezintă randamentul capitalului pentru acela care este proprietar şi îl utilizează el însuşi.

Ansamblul de bunuri producătoare are o valoare determinată de valoarea bunurilor produse, de unde rezultă că valoarea bunurilor producătoare va aduce o valoare de 1.000 de franci în bunuri de consum abia peste 1 an şi, în consecinţă, nu se poate spune că ansamblul de bunuri producătoare valorează acum 1.000 de franci. Preferarea bunurilor prezente asupra bunurilor viitoare face ca acest ansamblu de bunuri care ne va permite să avem 1.000 de franci peste un an, nu poate să valoreze acum 1.000 de franci; el valorează 1.000 de franci minus diferenţa dintre valoarea prezentă şi o valoare viitoare.

Aşadar, prin luarea în considerare a timpului se îndepărtează ideea unei stricte egalităţi între valoarea bunurilor producătoare şi valoarea bunurilor produse. Această egalitate s-ar impune dacă producţia ar fi *instantanee*, dar producţia capitalistică (care foloseşte capital) nu e instantanee, aşa cum s-a demonstrat. Avantajele pe care le aduce producţia capitalistică în productivitatea crescută sunt însoţite de *interpunerea unui interval de timp* între începutul şi sfârşitul producţiei.

EXPLICAŢIA LUI VON BAWERK A FOST CRITICATĂ DE VON WIESER.

III. Demonstraţia lui Friedrich von Wieser (1851-1926)

În opoziţie cu von Bawerk, von Wieser porneşte de la ipoteza că *pentru a elucida din plin misterul dobânzii trebuie să se treacă de la **productivitatea materială** la **productivitatea economică** a capitalului – din plan material, în plan economic.*

În **randamentul brut** al capitalului se disting părţile:

- partea de reconstituire a capitalului (a);
- partea care depăşeşte reconstituirea capitalului (b), numită şi „fructul" capitalului.

Pentru un capital dat randamentul este (a + b). Sunt aici două probleme de bază:

1) cum se face că un capital valorând 100 de franci poate să dea la sfârşitul anului un produs de 105 de franci, fără ca să se producă egalizarea între cele două valori. În această privinţă, poziţia lui von Wieser este că problema nu se pune astfel. În produsul lui 105 de franci, 100 de franci reprezintă reconstituirea valorii capitalului de 100 de franci. Deci, egalizarea necesară există între 100 de franci de la început şi 100 de franci de la sfârşit. 5 franci reprezintă „fructul" capitalului.

2) cum se face că un capital care în producţie dă un excedent net şi care poate fi considerat ca având o durată infinită nu este o valoare infinită. Von Wieser consideră că este greşit să pui astfel problema deoarece la fiecare act de producţie trebuie să deducem şi să punem deoparte, separat, ca fiind fructul capitalului, excedentul net. La un moment dat, valoarea capitalului nu poate fi dată decât de ceea ce în 105 franci nu este 5 – fructul capitalului. Atunci rămân 100 de franci şi această valoare de 100 de franci este cea care se reflectă asupra capitalului iniţial. Procedând, de fiecare dată aşa, vedem că capitalul de 100 de franci se reconstituie în valoarea de 100 de franci, deci *capitalul nu poate avea o valoare infinită, ci finită.* Aşadar, capitalul se reproduce în **randamentul brut** cu un **excedent fizic,** dar, pentru a calcula valoarea capitalului, nu trebuie să luăm decât o **fracţie** din acest randament brut. Concluzia este că dobânda nu este o categorie juridică, ci o necesitate economică.

8.6.3. Controversa dintre von Wieser şi von Bawerk

8.6.3.1. Von Wieser despre teoria dobânzii lui von Bawerk

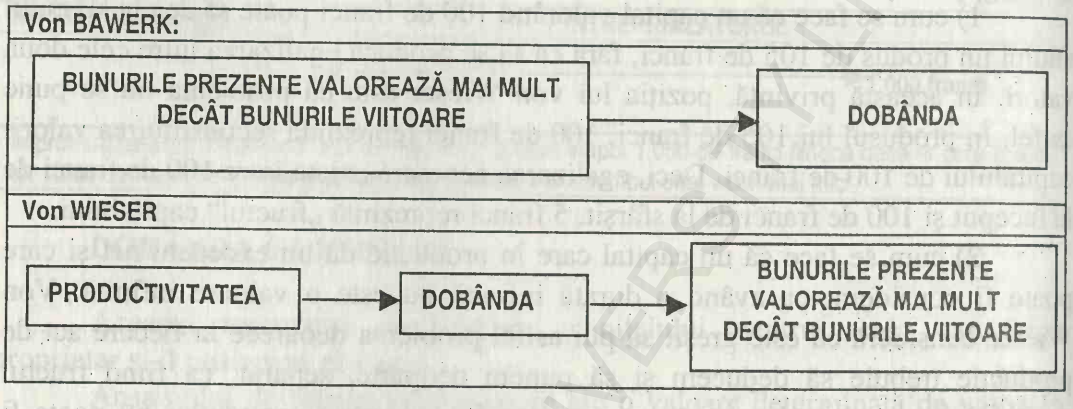
Dacă von Bawerk afirmă că *bunurile prezente au o intensitate mai mare decât bunurile viitoare,* von Wieser respinge ipoteza lui von Bawerk şi afirmă că *numai cu preţul subordonării instinctului de către raţiune se face distribuirea raţională a resurselor indivizilor între nevoile prezente şi nevoile lor viitoare.*

În particular, toată organizarea vieţii economice moderne, care implică prevederea, desfăşurarea producţiei pentru rezultate ulterioare, presupune şi implică că omul civilizat plasează nevoile sale viitoare la acelaşi nivel cu nevoile sale prezente. Or, dobânda este un fenomen caracteristic societăţilor economice evoluate, ordonate în care intră **prevederea** la un înalt nivel de considerare; nu am

şti să o explicăm prin motive şi analize psihologice care au valoare mai ales pentru societăţile primitive şi înapoiate.

Controversa este redată în Planşa 7.

Planşa 7



8.6.3.2. Von Bawerk despre teoria dobânzii lui von Wieser

Von Wieser, arată von Bawerk în *Teoria dobânzii capitalului*, nu a reuşit să demonstreze că există o **productivitate fizică** a capitalului constând din aceea că **contribuţia capitalului depăşeşte *în cantitate* aportul capitalului.** Von Wieser a demonstrat că produsul brut al activităţii conjugate a celor 3 factori este, în mod obişnuit, superior uzurii capitalului, ceea ce, consideră von Bawerk, este un fapt de experienţă:

1) atunci când este vorba să compari cantităţi, nu este uşor deoarece, în majoritatea fabricaţiilor industriale, produsul este de altă natură decât capitalul pus în mişcare;

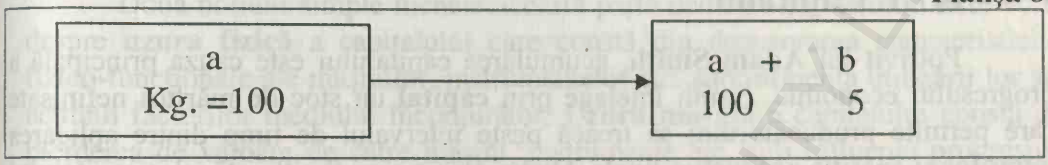
2) cum se poate face distincţia, din punct de vedere material, între ceea ce corespunde arcului şi săgeţilor şi ceea ce corespunde aportului muncii vânătorului? Pe terenul confruntării materiale, între ceea ce există la început şi ceea ce există la sfârşitul procesului producţiei, nu se poate afirma că, capitalul dă material, fizic, un randament net şi că, în totalul produs, există o cantitate imputabilă capitalului.

3) din faptul că activitatea conjugată a pământului, capitalului şi muncii este, în mod obişnuit, superioară uzurii capitalului nu se poate trage nici o concluzie. Pentru a extrage din acest fapt o explicaţie a dobânzii ar trebui să se arate nu numai că rezultatul global este superior în cantitate uzurii capitalului, dar şi că ceea ce, în rezultatul global, corespunde aportului capitalului este superior

uzurii acestui capital. Nu se poate formula o astfel de concluzie pentru că produsul este fundat pe aportul a 3 factori care nu se pot disocia.

Să presupunem, totuşi, admite von Bawerk, demonstrată teoria productivităţii materiale a capitalului (Planşa 8):

Planşa 8



Cu toate acestea, fenomenul *„dobânda capitalului"* nu este explicat. Dobânda ar putea fi explicată dacă 100 de părţi, la sfârşitul procesului, au aceeaşi valoare cu 100 de părţi la începutul procesului. Dar, cum noi avem nu 100, ci 105, suntem îndreptăţiţi să trecem **de la productivitatea *materială* la productivitatea *în valoare*** şi vom zice că **rezultatul global al combinării productive rezidă în reconstituirea capitalului în valoare şi, pe deasupra, într-un excedent net în valoare.** ***Acest raţionament este greşit fiindcă trece de la identitatea materială (100 părţi = 100 părţi) la identitatea în valoare, lucru care este adevărat, dar este posibil doar dacă compararea cantităţilor s-ar face în acelaşi timp şi pe aceeaşi piaţă.***

Or, fiindcă se scurge timp se poate foarte bine ca 100 părţi (produs global la sfârşitul perioadei, în valoare) să fie mai mic decât 100 părţi la începutul perioadei, în valoare.

Rezultă că, stabilindu-se productivitatea materială (100 ⇨ 105 în volum sau greutate) existenţa unui surplus de valoare nu este nicidecum sigură.

Von Wieser introduce arbitrar identitatea de valoare dintre două materii egale, considerate la două perioade diferite, afirmaţie îndrăzneaţă, *care nu rezultă din premise* şi care este în contradicţie cu *teoria generală a valorii şcolii austriece* conform căreia, dacă 105 părţi se obţin cu ajutorul a 100 părţi, legea egalizării dintre bunurile de producţie şi bunurile produse duce la concluzia că 105 părţi la sfârşitul procesului şi 100 părţi la început au aceeaşi valoare.

Concluzie:

Din noţiunea de *productivitate* nu se poate trage nici o explicaţie satisfăcătoare a dobânzii.

8.7. Lanţul determinist capital-dobândă-profit

Istoria gândirii economice se prezintă ca un permanent flux şi reflux al ideilor, flux în cazul ideilor noi, reflux în cazul ideilor reluate de economişti de la precursorii lor. Astfel este cazul şi referitor la capital.

8.7.1. Capitalul

Potrivit lui **Adam Smith**, acumularea capitalului este cauza principală a progresului economic. Smith înţelege prin **capital** un stoc de mărfuri nefinisate care permite producătorului să treacă peste intervalul de timp dintre aplicarea intrărilor şi apariţia producţiei finale. Distincţia pe care Smith a făcut-o capitalului - în **capital fix** şi **capital circulant** - a rămas valabilă până azi. Smith a atras atenţia asupra proporţiilor diferite ale capitalului fix de muncă în diverse ramuri industriale. Aşa după cum arată Mark Blaug în *Teoria economică în retrospectivă* (1992), la Smith **capitalul circulant** este format din acele mărfuri care produc un câştig proprietarilor prin vinderea în cursul unui ciclu de producţie, în contrast cu mărfurile de **capital fix**, care iau parte la procesul productiv fără a suferi modificări. *Capitalul circulant încorporează o cantitate din puterea de cumpărare care se reîntoarce permanent la proprietarul lor, cât timp el dispune de ele*; capitalul circulant este înţeles în termeni reali. *Capitalul fix include nu numai instrumente, instalaţii şi clădiri, ci şi „capitalul uman", valoarea capitalului „deprinderilor dobândite şi folositoare ale tuturor membrilor societăţii"*. Acesta derivă direct din faptul că acest capital susţine „mijloacele de producţie ale producţiei": îndemânările dobândite de muncitori sunt, fără îndoială, „produse" prin folosirea resurselor materiale. Desigur, aici avem de-a face cu o uşoară exagerare şi cu o depăşire a graniţelor metodologice.

La rândul lui, **David Ricardo** vorbeşte de „Diferitele proporţii de capital fix şi circulant", „Durata inegală a capitalului fix", „Timpul care trebuie să treacă înainte ca produsul să fie adus la piaţă" şi „Rapiditatea cu care capitalul se reîntoarce la stăpân", toate acestea venind „numai o dată", observaţie care îl face pe Ricardo „părintele" ***teoriei austriece a capitalului***. Dar să observăm menţinerea lui Ricardo în mediul lingvistic introdus de Smith.

Mill a avansat patru idei cu privire la capital, care vor fi prezentate pe larg mai jos.

Karl Marx introduce distincţia dintre **capital constant** şi **capital variabil** în explicarea mecanismului creării plusvalorii. **Capitalul constant** este cel cu care se achiziţionează mijloacele de producţie, **capitalul variabil** cu care se cumpără forţa de muncă a muncitorilor. Prin conceptul de **compoziţie organică a capitalului**, arată Mark Blaug în lucrarea citată, Marx face deosebirea între raportul dintre capital şi forţa de muncă exprimat fizic şi valoric.

În sfârşit, desigur fără a epuiza abordările capitalului în istoria gândirii economice, merită să-l mai menţionăm pe **W. St. Jevons** care a tratat **productivitatea capitalului** exclusiv în funcţie de timp. Investiţiile au două dimensiuni: cantitatea şi durata. Jevons a considerat că creşterea capitalului depinde de lungimea perioadei de investire, fapt ce se deduce din ipotezele lui. Aceasta va reprezenta, de altfel, şi esenţa teoriei austriece a capitalului.

Două noţiuni simple încheie această parte dedicată capitalului. Este vorba despre **uzura fizică** a capitalului care constă din deteriorarea caracteristicilor fizico-funcţionale ale maşinilor, instrumentelor etc. sub influenţa utilizării lor şi a acţiunii factorilor mediului înconjurător. **Uzura morală** a capitalului constă din pierderea de valoare de către maşini, instrumente etc. sub influenţa progresului tehnic care aduce pe piaţă produse mai perfecţionate sau a productivităţii muncii care aduce pe piaţă produse mai ieftine.

8.7.2. Dobânda şi profitul

Profitul distribuit de companii se compune din profitul pur şi dobânda la capital.

Profitul pur este acea plată care revine întreprinzătorului pentru asumarea de risc. Întreprinzătorii nu ar mai intra în afaceri dacă nu ar spera într-un câştig mai mare decât cel care ar putea fi obţinut în mod „sigur" prin depunerea lui la o bancă.

Deşi am putea considera că dobânda este un venit al capitalului monetar, iar profitul un venit al capitalului real, este totuşi îndreptăţit să afirmăm că venitul de la capitalul real include un element de dobândă.

Profitul pur poate fi privit şi ca o recompensă ce revine întreprinzătorului pentru partea ce-i revine din activitatea de producţie. Văzut altfel, profitul poate fi privit ca surplusul care rămâne după ce au fost cumulate toate cheltuielile de producţie, inclusiv salariile de conducere; această abordare asumă ipoteza că întreprinzătorul nu este factor de producţie. Dar, rămâne valabilă considerarea profitului ca plată pentru asumarea riscului provenit din incertitudine.

Venitul întreprinzătorului este ***rezidual,*** ceea ce înseamnă că, spre deosebire de salarii, el poate fi şi negativ - firmele pot avea profit sau pierdere.

Profitul normal este profitul care corespunde condiţiilor concurenţei perfecte. În condiţii statice, profitul pur este zero. Abia în condiţii dinamice profitul este nenul.

Profitul supranormal apare în condiţiile concurenţei imperfecte, de regulă, în cazurile specifice de monopol. Nu este greşit să considerăm profitul de monopol drept un venit de natura rentei, decât un profit propriu-zis, deoarece originea lui este raritatea produsului, chiar când această raritate este creată de monopolistul însuşi.

În condiţii statice nu există incertitudine; de aceea şi profitul este zero. În condiţii dinamice incertitudinea se manifestă în sensul că întreprinzătorul produce cu anticipaţie faţă de cerere şi trebuie să treacă un interval de timp pentru ca deciziile întreprinzătorului să fie validate (sau nu) de piaţă. Incertitudinea este generată de:

- schimbări în populaţie, atât ca număr, cât şi ca distribuţie în ceea ce priveşte grupele de vârstă, cu consecinţe în schimbarea cererii;
- schimbări ale modei care se repercutează direct asupra naturii cererii;
- creşterea sau scăderea venitului monetar total sau schimbarea distribuţiei venitului în ceea ce-i priveşte pe consumatori;
- apariţia unor forme noi de capital care determină schimbări în tehnica producţiei;
- ignorarea preţului şi mărimii rezultatelor firmelor concurente.

Apariţia şi însuşirea profitului pur depind de aceasta: naşterea incertitudinii, când întreprinzătorul îşi însuşeşte profit pur sau diminuarea incertitudinii, ceea ce reduce până la dispariţie profitul pur.

Nu se poate vorbi despre o rată generală a profitului aşa cum se vorbeşte despre un nivel general al preţurilor sau un nivel general al salariilor. Profitul, cum s-a arătat clar, depinde de mărimea incertitudinii care este specifică fiecărui domeniu în parte. ***Dar, oriunde diferenţa dintre profitul pur câştigat de întreprinzători survine în aceeaşi industrie sau domeniu de activitate, diferenţele se explică prin variaţiile în ingeniozitatea antreprenorială.***

Dacă într-un domeniu de activitate se obţine un profit ridicat, acesta atrage noi firme să investească şi astfel profitul tinde să scadă. Pentru a-şi mări profitul, întreprinzătorii pot adopta noi tehnici; astfel înţelegem rolul de motor al progresului pe care îl joacă profitul.

Mai rămâne de văzut dacă profitul este un cost de producţie, respectiv dacă el intră în preţ. Salariile de conducere sunt de natura costurilor de producţie.

Dacă capitalul a fost procurat sub formă de obligaţiuni, aceasta este o cheltuială pentru firmă şi dobânda la acest capital este un cost de producţie.

În cazul dividendelor la societăţi pe acţiuni obişnuite distincţia dintre dobândă şi profitul pur este mai dificilă, dar elementul dobândă este în mod clar un cost. Dacă întreprinzătorii primesc aşa-numitul „profit normal" şi acesta este un cost de producţie. Abia când un profit mai mare se datorează ingeniozităţii şi judecăţii novatoare a întreprinzătorului în condiţii de incertitudine acesta nu este un element de cost şi, prin urmare, nu influenţează preţul mărfii. Deci ***profiturile mari nu sunt cauza, ci rezultatul preţurilor mari care, la rândul lor, sunt rezultatul unui nivel mai mare al cererii.***

În concluzie, în timp ce renta nu este câştigată prin muncă, deoarece nici un factor de producţie nu poate să obţină rentă ca rezultat al propriilor

lui eforturi, profitul este recompensa pentru suportarea incertitudinii în condiții pline de succes.

8.8. J. B. SAY

8.8.1. Rata reală a dobânzii

În teoria clasică, rata dobânzii pe piață nu este determinată de cantitatea de bani existentă în circulație, întrucât economiștii clasici au susținut teoria reală a dobânzii. Rata dobânzii este determinată, în ultimă instanță, de aceleași forțe reale care guvernează rata profitului de capital, pentru că la echilibru cele două rate sunt egale. Acest rezultat este un corolar al afirmației precedente că dublarea lui M va dubla pe P. Dacă 2M = 2P, atunci oamenii vor oferi și vor cere exact dublul valorii fondurilor de împrumut de care depinde rata dobânzii. Excesul inițial de ofertă a împrumuturilor este cel care reduce rata dobânzii. Când în final nivelul prețului s-a dublat, cantitatea reală de bani din economie este aceeași și astfel cererea și oferta de împrumuturi se intersectează la aceeași rată a dobânzii. Când costurile sunt de două ori mai mari, orice investiție necesită împrumuturi de două ori mai mari pentru a fi finanțată. Rata de întoarcere a investiției nu este afectată, pentru că dublarea costului determină dublarea veniturilor anticipate în bani. Când surplusul de bani cash este absorbit în circulație de creșterea prețului, oamenii solicită împrumuturi mai mari cu aceeași proporție cu care băncile și-au crescut oferta; astfel, nivelul echilibrului rămâne neschimbat.

8.9. JOHN STUART MILL

8.9.1. Teoria capitalului

Cele patru „idei fundamentale cu privire la capital" sunt următoarele[14]:

1) **„industria este limitată de capital"**, prin care se înțelege că ocuparea locurilor de muncă poate fi accelerată, dar nu prin formarea capitalului. Mill presupune că acest capital este pe deplin folosit, dar continuă imediat să comenteze posibilitatea capacității excesive. Când există capacitate în exces, guvernele pot „crea" capital, idee pe care Ricardo a negat-o cu stăruință. Aici avem prima serie de accente la adresa „autorilor de renume", care au susținut că prospectarea investițiilor constituie o barieră a cererii limitate, arătând de aceea că „cheltuiala neproductivă a omului bogat este necesară pentru angajarea celor săraci";

[14] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 217-219.

2) „acest capital este rezultatul economisirii", care are legătură cu a treia idee

3) „capitalul, deşi este un rezultat al economisirii, este cu toate acestea consumat". Aceasta este desigur teorema lui Adam Smith privind „economisirea este cheltuială" sau indestructibilitatea puterii de cumpărare pe care o subliniază legea pieţelor elaborată de Say. Considerată în sens strict, ea implică identitatea lui Say. Dar identitatea lui Say neagă posibilitatea puterii în exces, care a fost deja admisă de prima afirmaţie. Este evident acum că o mare parte din teorema „economiile se cheltuiesc" a încurajat pe gânditorii clasici să ignore „tezaurizarea", iar înţelesul ei a fost că economiile şi investiţiile determină cererea totală efectivă, precum şi cheltuielile de consum.

Mill notează că „cea mai mare parte" a venitului anului curent se realizează în mod obişnuit: durata medie a bunurilor de capital este numai de circa 10 ani. Aceasta ţine cont de faptul că ţările se refac rapid după războaie distrugătoare; meseriile, cunoştinţele tehnice şi cele mai durabile construcţii rămân în mod obişnuit nedeteriorate şi permit refacerea rapidă. Acestei idei nu i s-a dat niciodată atenţia cuvenită; ea ar fi putut deveni o teorie completă despre cauzele creşterii economice.

4) „cererea de mărfuri nu este o cerere de forţă de muncă". Leslie Stephen a descris-o odată ca „doctrină atât de rar înţeleasă, încât înţelegerea ei completă este poate cel mai bun test pentru un economist". Cannan a denumit-o „cea mai mare greşeală în teoria economică a timpurilor moderne", iar Jevons, Sidgwick şi Nicholson au fost împotriva ei. Chiar Marshall, care totdeauna i-a ţinut parte lui Mill, a fost de acord că „ea exprimă un înţeles rău". Mill a fost condus de ideea că numărul total al locurilor de muncă este în funcţie de rata acumulării capitalului şi că cererea consumatorilor în timp ce determină alocarea forţei de muncă între diferite ramuri economice, influenţează numărul total al locurilor de muncă numai odată. Prin urmare, decizia dacă vânzările trebuie utilizate pentru a reconstitui fondul de salarii depinde de angajaţi, cererea de mărfuri nefiind în mod necesar o cerere de forţă de muncă. Luând decizia de a economisi o anumită parte din venit, singurul mod prin care individul poate influenţa direct cererea de forţă de muncă este substituirea serviciilor cu mărfuri destinate consumului propriu. Aceasta este o veche idee a lui Ricardo, descrisă în capitolul despre maşinism, unde el susţine că interesul forţei de muncă este cel mai bine deservit de cheltuielile pentru consum personal, care implică utilizarea cea mai intensivă a muncii.

8.9.2. Teoria abstinenţei dobânzii

Teoria abstinenţei nu este o teorie completă despre dobândă. Ea este o teorie a ofertei de economii şi nu se dezvoltă în raport cu cererea de investiţii. Mill

a preluat ideea teoriei abstinenței de la Nassau Senior, dar i-a îmbunătățit formularea. Senior spunea despre economii că sunt realizate în condițiile costului constant subiectiv; el ignora complet diferențele individuale ale inutilității economiilor. Acesta a emis această teorie pentru a ridiculiza abstinența de la utilizarea curentă a venitului care îndurerează pe individul econom ce dispune de venituri mari. Teza „recompensei pentru abstinență" sugerează o justificare obișnuită venitului rentier și mulți scriitori moderni marxiști interpretează încă teoria abstinenței ca însemnând exact aceasta. Dar programul rezervei de economii este reprezentat pozitiv, dar nu perfect orizontal, iar rata dobânzii guvernată de prețul de ofertă marginal al abstinenței. Într-o economie bogată, acest sacrificiu marginal este mic și depășește cu siguranță rata necesară care conduce la economiile majorității indivizilor. Mărimea venitului rentier, cum clarifică Mill, constă din surplusurile marginale, „rentele" pure ricardiene, care sporesc fără ca individul să depună vreun efort. Nu există nimic în această teorie care să justifice dreptul de posesiune privată asupra proprietății. Dacă abstinența necesită acumularea capitalului, societatea în ansamblu poartă povara acesteia.

8.10. KARL MARX

8.10.1. Profitul ca venit nemuncit

Marx a respins teoria malthusiană și a negat că munca se produce în concordanță cu calculele raționale ale costului. Ceea ce a pus în locul ei este „armata industrială de rezervă" a șomerilor, care nu tinde în mod necesar să-și asigure salariul la „valoarea capacității de muncă". Marx neagă aplicabilitatea teoriei valorii forței de muncă la salarii, întrucât mecanismul de echilibrare, care este baza acestei teorii, nu lucrează pe piața forței de muncă. El ne permite să discutăm teoria plusvalorii de pe bazele sale fără a avea vreo legătură cu dificultățile teoriei valorii forței de muncă.

Scopul lui Marx este de a arăta cum plusvaloarea, câștigul fără de muncă al capitalistului, este asigurată într-o economie în care prețurile sunt determinate de forțe impersonale și că relația dintre patron și muncitor se bazează mai ales pe contractul de muncă decât pe statutul de muncă. Respingând de la început mecanismul malthusian salarii-populație, Marx a invocat altceva care menține salariile scăzute. El a găsit cauza în conceptul de „ofertă excedentară cronică de forță de muncă". Acest exces de ofertă determină ca nivelul salariilor să crească peste salariul de echilibru. Această situație se poate menține într-o economie subdezvoltată în care nivelul salariului de echilibru pe piața forței de muncă este sub nivelul salariului de subzistență. În acest caz, nivelul salariului se va menține ridicat în mod artificial prin intermediul tuturor convențiilor sociale care favorizează un „salariu mai bun", dar care maschează șomajul. Acesta este ceea ce

am denumit noi mai înainte şomajul marxist: utilizarea la maximum a stocului de capital este prin urmare insuficientă pentru a absorbi întreaga ofertă de forţă de muncă.

Dar acest tip de şomaj structural trebuie să dispară într-o economie avansată? Nu, nu este necesar acest lucru. Marx arată că şomajul este necesar chiar într-o economie avansată pentru a evita ca salariile să fie înghiţite de profituri, ceea ce nu stimulează acumularea capitalului. De aceea creşterea vertiginoasă a preţurilor dizolvă „armata de rezervă a şomerilor", iar scăderea preţului întăreşte rândurile acesteia, dar creşterea, de-a lungul secolelor, a numărului de locuri de muncă este în contradicţie cu ceea ce spune Marx. Cu alte cuvinte, există la Marx o idee asemănătoare cu cea a lui Keynes despre „echilibrul şomajului"; dar nu despre echilibrul static ca la Keynes, ci un echilibru dinamic, în mişcare, care implică o cotă de creştere pozitivă a capitalului şi forţei de muncă.

În ce sens putem spune acum că plusvaloarea sau profitul este un venit nemuncit? Descriind plusvaloarea ca „timp de muncă expropriat", Marx înţelege că plusvaloarea nu remunerează efortul productiv, adică nu este o plată necesară pentru a determina continuarea producţiei; ea este mai mult rezultatul faptului că mijloacele de producţie sunt proprietate privată în capitalism.

8.10.2. Acumularea capitalului

Statul staţionar este reprezentat la Marx de „reproducţia simplă". Plusvaloarea se pare că este pozitivă chiar în condiţiile staţionare. Critica lui Marx privind teoria abstinenţei este sub orice nivel de acceptabilitate, întrucât noţiunea preferinţei de timp, fără de care teoria este lipsită de înţeles, nu este menţionată. Economisirea în scopul investiţiilor productive explică Marx, este considerată automată în mod fals în capitalism, drept rezultat al concurenţei în deţinerea avantajului ultimelor realizări ale tehnicii: „Să acumulezi şi iar să acumulezi". El admite ceea ce determină conflictul dintre „pasiunea de a acumula şi dorinţa posesiunii", adică conceptul abstinenţei deghizate.

Singurul Marx este împotriva doctrinei fondului de salarii, pe care i-a atribuit-o fără nici un motiv aparent lui Bentham, pentru că fondul de salarii nu este fix sau nedeterminat la începutul perioadei de producţie. Doctrina clasică că „ceea ce este economisit se cheltuieşte" sau „consumă de către muncitorii productivi" este negată pe baza faptului că economiile sunt investite atât în capital constant, cât şi variabil.

Prin conceptul de compoziţie organică a capitalului se face deosebire dintre raportul dintre capital şi forţa de muncă exprimat fizic şi valoric. Aici se fundamentează concepţia lui Marx privind determinarea salariilor reale. El evidenţiază că atât salariile reale, cât şi cele în bani pot creşte la nesfârşit pe

perioade lungi de timp cât timp nu amenință sistemul. Ezitarea lui Marx privind natura funcției investițiilor arată clar că el presupune la un moment dat că creșterea salariilor conduce la stingerea acumulării „pentru că stimulentul de a câștiga a dispărut". Aceasta implică că investițiile depind de rata de creștere a profitului și imediat ce ea avansează, nu există nici o problemă în legătură cu inducerea investiției: „Rata acumulării este variabila independentă, nu cea dependentă; rata salariilor este variabila dependentă". Aceasta este urmată încă odată de ideea că salariile cresc vertiginos odată cu creșterea prețurilor, stopând investițiile, după care salariile scad din nou: creșterea salariilor se confruntă cu limitele sistemului capitalist, dar asigură, de asemenea, reproducția pe scară largă". În această secțiune apare o remarcă curioasă privind monopolul teoriei populației pe care îl dețin „preoții teologiei protestante", poate Malthus?

8.10.3. Banii și dobânda

Pentru Marx, rata dobânzii este un fenomen în esență monetar, deși dobânda provine din profit - la Marx rata medie a profitului înseamnă profitul inclusiv dobânda - este legată strâns de rata de întoarcere a capitalului. Marx susține că „rata dobânzii în țările capitaliste este puternic determinată de condițiile care n-au nimic de-a face cu profitul (împrumuturile garantate de cămătari proprietarilor de mari suprafețe care trăiesc din rentă)." Cererea de fonduri de împrumut este dominată de utilizarea împrumuturilor și de aceea cele mai multe profituri sunt replasate în munca unde au fost câștigate; chiar oferta de împrumuturi este și ea puțin influențată de câștigurile din afaceri. Astfel, piața împrumuturilor este afectată de activitatea de afaceri numai în ultimele stadii ale creșterii vertiginoase a prețurilor și ale scăderii lor, când preferința pentru lichiditate părăsește piața împrumuturilor, suprasaturată de fonduri. Mai mult chiar, „rata naturală a dobânzii", adică rata dobânzii este un fenomen de scurtă durată și nu se manifestă nici o tendință spre echilibru de lungă durată. Rata dobânzii evidențiază o tendință seculară spre declin, nu pentru că rata profitului tinde să scadă, ci pentru că dezvoltarea instituțiilor de credit și concentrarea eficientă de economii în bani a tuturor claselor societății se află în mâinile bancherilor.

8.11. W. ST. JEVONS

8.11.1. Teoria capitalului

Teoria capitalului elaborată de Jevons conține toate ingredientele teoriei elaborate de Böhm-Bawerk, cu excepția stresului preferinței de timp. Jevons a

tratat productivitatea capitalului numai ca funcţie de timp; investiţia este o cantitate cu două dimensiuni: cantitatea de investiţii şi perioada pentru care cantitatea este investită. În consecinţă, Jevons a emis teza care reprezintă esenţa teoriei austriece a capitalului că ***o creştere de capital corespunde lungimii perioadei de investire.*** După cum arată Jevons, nivelul dobânzii depinde de raportul dintre creşterea produsului şi creşterea capitalului.

8.12. A. MARSHALL

8.12.1. Teoria profitului

Marshall prezintă îndoială că companiile cu stoc de capital dispun de întreprindere, energie, scopuri unitare şi rapiditate în acţiune de a face afaceri private; importanţa trusturilor şi cartelelor, în ciuda dezvoltării lor recente „este posibil a fi exagerată". Opiniile unor „scriitori americani" referitoare la profituri ca „remunerări ale riscului" sunt combătute pe baza faptului că multe riscuri pot fi asigurate; Marshall încheie subiectul referindu-se la teoria profiturilor în condiţii de incertitudine elaborate de Knight. Marshall atribuie profiturile celui de-al patrulea factor de producţie, şi anume „organizării", aranjamentelor instituţionale ale afacerilor moderne. În plus, el trece în revistă conjunctura sau oportunitatea câştigurilor, care rezultă din faptul că agenţii economici sunt mai productivi când se asociază în desfăşurarea unor acţiuni decât atunci când lucrează în mod separat.

8.13. J. M. KEYNES - expunerea pozitivă a teoriei generale keynesiene a ratei dobânzii[15]

Dacă eficienţa marginală a capitalului[16] guvernează condiţiile cererii de credit, rata dobânzii guvernează condiţiile ofertei curente de credite. Rata dobânzii

---

[15] Această parte a lucrării a fost redactată preluând din şi sistematizând textul originar al lucrării lui J. M. Keynes, *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, dobânzii şi a banilor*, Editura Ştiinţifică, Bucureşti, 1970.

[16] **Eficienţa marginală a capitalului** este egală cu raportul dintre randamentul viitor al unui bun capital şi preţul lui de ofertă sau costul lui de înlocuire. Mai poate fi considerată ca fiind egală cu raportul dintre randamentul viitor al unei unităţi suplimentare din tipul respectiv de capital şi costul producerii acelei unităţi. Unde: **randamentul viitor al investiţiei** este seria de anuităţi Q1, Q2,... Qn, reprezentând un şir de venituri viitoare pe care contează să le obţină un om de pe urma vânzării producţiei, când au fost investiţi bani sau au fost cumpărate bunuri capitale; **preţul de ofertă al bunurilor capitale** este opus randamentului viitor al investiţiei şi nu reprezintă preţul de piaţă la care un bun capital de tipul respectiv poate fi cumpărat efectiv pe piaţă, ci preţul tocmai suficient pentru a determina pe un fabricant să producă o nouă unitate suplimentară din acel bun capital, adică ceea ce este denumit uneori costul de înlocuire.

nu este o recompensă pentru economii sau pentru aşteptare, căci un om care hotărăşte să-şi păstreze economiile în numerar nu obţine nici o lichiditate pe o anumită perioadă de timp, adică este raportul invers dintre o sumă de bani şi ceea ce se poate obţine pentru renunţarea la controlul asupra banilor în schimbul unei creanţe, pe o perioadă de timp specificată, unde banii includ depunerile la bănci. Astfel, rata dobânzii, măsurând refuzul acelora care posedă bani de a renunţa la controlul imediat asupra valorii lor, reprezintă „preţul" care echivalează dorinţa de a păstra avuţie sub formă de numerar şi cantitatea de numerar disponibilă. În fapt, rata dobânzii este complexul diferitelor rate curente ale dobânzii pentru diferite perioade de timp, adică pentru împrumuturile cu diferite scadenţe. Rata dobânzii este un fenomen în cel mai înalt grad convenţional, deoarece mărimea ei efectivă este guvernată în mare măsură de părerea dominantă despre mărimea ei scontată. Orice nivel al dobânzii despre care se crede cu destulă convingere că probabil va fi de durată, **va dura** într-adevăr; cu rezerva că, într-o societate în care au loc schimbări, el va oscila, desigur, dintr-o multitudine de motive, în jurul nivelului normal scontat. Dar ea poate să oscileze decenii de-a rândul în jurul unui nivel care este în mod cronic prea ridicat pentru folosirea deplină a mâinii de lucru, mai ales atunci când predomină părerea că rata dobânzii se autoreglează, astfel încât se consideră că nivelul stabilit **prin convenţie** îşi are rădăcina în temeiuri obiective mult mai puternice decât o convenţie, şi când faptul că ocuparea mâinii de lucru nu reuşeşte să atingă nivelul optim nu este pus în legătură câtuşi de puţin, nici de opinia publică şi nici de autorităţi, cu predominarea unei game inadecvate de rate ale dobânzii.

Factorii care determină rata efectivă a dobânzii în împrejurări date sunt:

1. preferinţa pentru lichiditate care este o potenţialitate sau o tendinţă funcţională, care stabileşte cantitatea de bani pe care o va păstra populaţia la o rată dată a dobânzii. Curba preferinţei pentru lichiditate, care raportează cantitatea de bani la rata dobânzii, se înfăţişează ca o linie care arată că rata dobânzii scade pe măsură ce creşte cantitatea de bani;

2. cantitatea de bani din economie.

Relaţia care arată punctul şi modul în care cantitatea de bani pătrunde în mecanismul economic este:

$$M = L(r),$$

unde:

M = cantitatea de bani;

L = funcţia preferinţei pentru lichiditate;

r = rata dobânzii.

Corelaţiile macroeconomice mai importante sunt următoarele:

- creşterea cantităţii banilor, *caeteris paribus*, reduce rata dobânzii, dacă preferinţa populaţiei pentru lichiditate nu creşte mai mult decât cantitatea de bani;
- scăderea ratei dobânzii, *caeteris paribus*, măreşte volumul investiţiilor, dacă curba eficienţei marginale a capitalului nu descreşte mai repede decât rata dobânzii;
- creşterea volumului investiţiilor măreşte, *caeteris paribus*, folosirea mâinii de lucru, dacă înclinaţia spre consum nu este în declin;
- creşterea folosirii mâinii de lucru duce la creşterea preţurilor într-o măsură determinată în parte de forma funcţiilor ofertei în expresie naturală, iar în parte de faptul că unitatea de salariu poate să crească în expresie nominală. Iar atunci când producţia creşte şi preţurile se urcă, efectul asupra preferinţei pentru lichiditate va fi de a mări cantitatea de bani necesară pentru a menţine un nivel dat al ratei dobânzii.

Se întâmplă numeroase dificultăţi în menţinerea cererii efective[17] la un nivel destul de ridicat pentru asigurarea ocupării depline, ca urmare a asocierii unei rate convenţionale şi destul de stabile a dobânzii la împrumuturile pe termen lung cu o eficienţă marginală a capitalului capricioasă şi foarte instabilă.

Rata dobânzii pentru bani are un rol aparte în limitarea nivelului ocupării, dat fiind că stabileşte un etalon pe care trebuie să-l atingă eficienţa marginală a unui bun capital pentru ca acesta să poată fi produs din nou.

Dar nu numai banii au o rată a dobânzii, ci orice marfă durabilă are o rată a dobânzii exprimată în unităţi ale acelei mărfi – o rată a dobânzii pentru grâu, o rată a dobânzii pentru case şi chiar o rată a dobânzii pentru oţelării.

Diferenţa dintre contractele pentru livrarea „în viitor" şi cele pentru livrarea „pe loc" a unei mărfi cotate pe piaţă, de pildă, a grâului, se află într-un anumit raport cu rata dobânzii pentru grâu, dar, întrucât contractul la termen este cotat în bani livrabili ulterior şi nu în grâu livrabil pe loc, este implicată şi rata dobânzii pentru bani. Exemplu:

---

[17] Cererea efectivă este acea valoare a funcţiei cererii globale care devine efectivă pentru că, asociată cu condiţiile ofertei, corespunde nivelului de ocupare care maximizează profitul scontat de întreprinzător; nu este altceva decât venitul global (sau încasările), inclusiv veniturile urmând a fi transferate celorlalţi factori de producţie, pe care întreprinzătorii scontează să-l obţină de pe urma volumului curent de ocupare a mâinii de lucru pe care ei hotărăsc să-i ofere; unde **funcţia cererii globale** raportează diferite niveluri ipotetice de ocupare la încasările scontate de pe urma producţiilor respective.

Planşa 1

Determinarea ratei dobânzii pentru grâu

IPOTEZE	EVALUARE
100 de cuarteri de grâu livrabil „pe loc"	100 £
100 de cuarteri de grâu livrabil un an mai târziu prin contractat „la termen"	107 £
Rata dobânzii pentru bani	5%
RATA DOBÂNZII PENTRU GRÂU SE DETERMINĂ ASTFEL:	
Valoarea a 100 £ în numerar livrabile ulterior	105 £
Valoarea a 105 £ livrabile ulterior, exprimată în grâu livrabil ulterior	$\frac{105}{107} \times 100 = 98$ cuarteri
Valoarea a 100 £ în numerar, exprimată în grâu livrabil „pe loc"	100 cuarteri
Valoarea a 100 de cuarteri de grâu livrabil „pe loc", exprimată în grâu livrabil ulterior	98 cuarteri
RATA DOBÂNZII PENTRU GRÂU	minus 2% anual

Nu există nici un motiv ca mărfuri diferite să aibă aceeaşi rată a dobânzii, deoarece raportul dintre cotările pe piaţă ale contractelor cu livrarea „pe loc" şi cele ale contractelor cu livrarea „la termen" diferă substanţial de la o marfă la alta. S-ar putea ca, cea mai ridicată dintre ratele proprii ale dobânzii să fie cea care dă tonul pentru că tocmai pe cea mai mare dintre acestea trebuie să o atingă eficienţa marginală a unui bun capital, ca acesta să poată fi produs din nou. De fapt, tocmai rata dobânzii pentru bani este adeseori cea mai ridicată pentru că anumite forţe acţionează în direcţia reducerii ratelor proprii ale dobânzii, în cazul altor forme de avuţie nu acţionează în cazul banilor.

Ca şi pentru mărfuri, nici ratele dobânzii exprimate în două monede diferite nu sunt egale, pentru că şi aici diferenţa dintre contractele într-o monedă pentru „livrarea pe loc" şi cele pentru „livrarea la termen" într-o monedă variază în funcţie de fiecare monedă.

Totuşi, rata dobânzii pentru bani are un caracter aparte faţă de rata dobânzii pentru mărfuri; volumul producţiei şi nivelul ocupării sunt mai strâns legate de rata dobânzii pentru bani decât de rata dobânzii pentru oricare marfă. Într-adevăr, există trei atribute pe care diferite tipuri de avuţie le posedă în măsură diferită, şi anume:

- unele forme de avuţie dau un venit sau o **producţie q**, măsurate în unităţi ale acestei forme de avuţie, prin contribuţia ce o aduc la un proces de producţie sau altul, sau prin serviciile ce le prestează un consumator;
- cele mai multe forme de avuţie, cu excepţia banilor, suferă o anumită uzură sau provoacă anumite **cheltuieli** în virtutea simplei treceri a timpului (lăsând la o parte orice modificări ale valorii lor relative), indiferent dacă sunt sau nu folosite pentru a da un venit, adică ele determină un **cost de conservare c**, măsurat în unităţi ale lor înseşi;
- capacitatea de a dispune de o anumită avuţie în decursul unei perioade oarecare poate să ofere avantaje sau garanţii potenţiale care nu sunt

aceleaşi pentru avuţii de diferite feluri, deşi înseşi avuţiile au aceeaşi valoare iniţială (măsurată în unităţi ale acestei avuţii), pe care oamenii sunt dispuşi să o plătească pentru avantajele sau garanţiile potenţiale oferite de această capacitate de dispoziţie (fără a socoti venitul sau costul de conservare al avuţiei respective) este **prima ei de lichiditate, l.**

Atunci, venitul total scontat de pe urma proprietăţii asupra unei avuţii oarecare de-a lungul unei perioade de timp, respectiv rata proprie a dobânzii pentru orice marfă este **q+c+l**, unde **q**, **c** şi **l** sunt exprimate în unităţi ale mărfii respective luată ca etalon.

Între bani şi toate celelalte forme de avuţie (sau majoritatea lor) există o deosebire esenţială, constând în aceea că, în cazul banilor, prima de lichiditate depăşeşte cu mult costul de conservare, în timp ce, în cazul altor forme de avuţie, costul de conservare depăşeşte cu mult prima de lichiditate.

Fie:

q_1, câştigul pentru case, iar costul de întreţinere şi prima de lichiditate sunt neglijabile; q_1 este rata dobânzii pentru case, exprimată în case;

c_2, costul de întreţinere a grâului, iar câştigul şi prima de lichiditate sunt neglijabile; $-c_2$ este rata dobânzii pentru grâu, exprimată în grâu;

l_3, prima de lichiditate pentru bani, iar câştigul şi costul de întreţinere sunt neglijabile; l_3 este rata dobânzii pentru bani, exprimată în bani;

a_1, creşterea (sau scăderea) procentuală a caselor;

a_2, creşterea (sau scăderea) procentuală a grâului.

Atunci:

$a_1 + q_1$ este rata bănească a dobânzii pentru case;

$a_2 - c_2$ este rata bănească a dobânzii pentru grâu;

l_3 este rata bănească a dobânzii pentru bani.

Cererea proprietarilor de avuţie se va orienta spre case, spre grâu sau spre bani, în funcţie de faptul că cel mai ridicat va fi $a_1 + q_1$ sau $a_2 - c_2$ sau l_3. În starea de echilibru, preţul de cerere al caselor şi cel al grâului, exprimate în bani, se vor înfăţişa astfel încât nici una din alternative nu va oferi vreun avantaj faţă de celelalte, adică:

$$a_1 + q_1 = a_2 - c_2 = l_3$$

Banii au unele caracteristici speciale, care fac ca rata lor proprie a dobânzii, exprimată în unităţi ale lor înseşi ca etalon, să reziste mai mult scăderii, atunci când producţia creşte, decât ratele proprii ale dobânzii ale oricăror alte avuţii exprimate în unităţi ale lor înseşi. De aceea, rata dobânzii pentru bani este rata semnificativă a dobânzii. Aceste caracteristici sunt:

- atât în perioade lungi, cât şi în perioade scurte, **elasticitatea producţiei banilor**[18] este nulă sau, în orice caz, foarte mică în măsura în care este vorba de posibilităţile întreprinderilor private, spre deosebire de cele ale autorităţilor monetare. Rezultă că banii nu pot fi produşi prompt deoarece întreprinzătorii nu pot dirija mâna de lucru după plac spre producerea unor cantităţi crescânde de bani, pe măsură ce preţul banilor exprimat în unităţi de salarii creşte. Dacă nu luăm în considerare efectele unei reduceri a unităţii de salariu sau ale unei sporiri deliberate a cantităţii banilor de către autorităţile monetare, volumul banilor în circulaţie este fix, respectiv rata proprie a dobânzii banilor este relativ refractară la scădere;
- elasticitatea de substituţie a banilor este egală sau aproape egală cu zero, ceea ce înseamnă că atunci când valoarea de schimb a banilor creşte, nu se manifestă nici o tendinţă de a le substitui vreun alt factor. Această caracteristică derivă din particularitatea banilor care constă în aceea că utilizarea lor rezultă exclusiv din valoarea lor de schimb, astfel că ambele cresc şi scad *pari passu*, urmarea fiind că, atunci când valoarea de schimb a banilor creşte, nu apar motive sau tendinţe de a le substitui vreun alt factor;
- o reducere a unităţii de salariu va elibera bani gheaţă din celelalte utilizări ale lor pentru satisfacerea mobilului lichidităţii; în plus, atunci când scade valoarea în bani a altor avuţii, stocul de bani va creşte în raport cu avuţia totală a colectivităţii.

O creştere a ratei dobânzii pentru bani încetineşte producerea tuturor obiectelor a căror producţie este elatică, fără să poată stimula producerea banilor (a căror producţie este, potrivit ipotezei, perfect neelastică). Rata dobânzii pentru bani, determinând micşorarea tuturor celorlalte rate ale dobânzii pentru mărfuri, frânează investiţiile în producţia acestor mărfuri, fără a fi în stare să stimuleze investiţiile în producţia de bani, aceştia neputând fi produşi, conform ipotezei.[19]

8.13.1. Contribuţii şi critica teoriei keynesiene a ratei dobânzii

Este extraordinar, într-adevăr, că Keynes a avut un merit la elaborarea acestei teorii [mercantiliste] sau, pentru acest motiv, în orice teorie pur monetară a

[18] Elasticitatea producţiei banilor reprezintă modul în care volumul de muncă folosit pentru producerea banilor reacţionează la o creştere a volumului de muncă ce se poate obţine în schimbul unei unităţi de bani.

[19] Vezi şi VICTOR STOICA, *Schimbări ale comportamentului monetar în perioada 1990-1995*, Academia Română, I.N.C.E, C.I.D.E.

dobânzii. S-a uitat adesea, chiar şi de Keynes însuşi, că rata dobânzii în sistemul keynesian nu este determinată de cantitatea de bani şi stadiul lichidităţii, ci de forţele „reale" exprimate în raportul investiţii-cerere şi funcţie de consum. Pe scurt, economiştii clasici au greşit neglijând influenţa forţelor monetare asupra ratei dobânzii, dar progresul analitic real s-a realizat atunci când ei au respins că explicaţiile asupra ratei dobânzii se pun în evidenţă singure sub forma cantităţii de bani.[20]

Lectură facultativă

Sociologia banilor[21]

Controversa dintre teoriile economice asupra banilor a avut multă vreme drept motiv principal întrebarea dacă banii joacă pe drept cuvânt un rol semnificativ în lucrările economice. Două dintre abordările analizei monetare, derivate din economia clasică şi neoclasică, încep cu un model tip barter al economiei, care implică faptul că banii sunt neutri. Există două feluri de neutralitate, logică şi politică, care trebuie net separate. Noţiunea de neutralitate logică sugerează că, atunci când economia se află într-o stare de echilibru, banii mediază pur şi simplu producţia şi schimbul de bunuri, fără nici o diferenţă intrinsecă faţă de variabilele economice reale. Conceptul de neutralitate politică sugerează că banii pot exprima inegalităţi în privinţa bogăţiei şi a puterii, dar nu le pot niciodată genera.

Banii nu pot fi consideraţi la modul serios ca fiind neutri decât în lumea clinică a logicii economiei. În aceşti termeni, funcţia primară a banilor este înlesnirea producţiei şi schimbului de bunuri fără constrângerile spaţiale şi temporale ale sistemului barter. În economia clasică şi neoclasică este folosit un model de schimb de tip barter pentru explicarea modului în care sunt produse şi distribuite bunurile de larg consum între producătorii independenţi din cadrul unei reţele economice constând dintr-o diviziune a muncii. Banii joacă un rol mediator în cadrul acestei reţele.

Teoriile monetare axate pe funcţiile şi pe caracteristicile lor economice tind să-şi aibă originea, aproape prin definiţie, într-o serie de presupuneri referitoare la comportamentul uman. Este însă important să înţelegem că diferenţele majore dintre abordările clasice şi cele neoclasice ale economiei politice a banilor în privinţa rolului jucat de aceştia în societate nu pot fi reduse la o competiţie între diferitele filosofii având ca obiectiv natura umană: concluzii contradictorii asupra consecinţelor sociale şi politice ale utilizării banilor în societate derivă din opinii practic identice asupra modului în care sunt ei mânuiţi chiar de către indivizi. De fapt, ambele abordări subestimează importanţa felului în care indivizii percep banii la modul concret. Tocmai acest domeniu al analizei monetare este cel care are cea mai mare nevoie să evolueze, dat fiind că el este vital pentru problema neutralităţii.

Banii nu sunt doar un gaj neutru şi transparent care mediază schimbul de bunuri şi servicii, aşa cum sugerează teoriile clasice şi neoclasice, ei posedă totodată şi asocieri culturale şi simbolice generate de utilizarea lor ca formă a bogăţiei şi temelie a puterii, de

---

[20] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 56.

[21] NIGEL DODD, *Sociologia banilor. Economia, raţiunea şi societatea contemporană*, Institutul European, Bucureşti, 2002.

conceptualizarea lor în relație cu libertatea, fericirea și moralitatea și de păstrarea lor ca bază a încrederii sau pur și simplu de dragul lor. Ideea că o asemenea gamă de atitudini față de dobândirea și folosirea banilor este ilustrată pe baza unei relații logice între cantitatea de bani și nivelul prețurilor pare de o naivitate crasă.

Rolul distrugător al banilor în privința logicii economice provine nu numai din confuziile asupra cererii de bani, ci, practic, din organizarea puterii în viața economică. Banii sunt logici din punct de vedere politic în moduri care trebuie incluse într-o manieră inteligibilă în teoriile monetare.

Tipul de raționament care susține teoriile monetare în economia clasică și neoclasică, exprimat de ideea centrală că banii sunt logic neutri, estompează importanța cererii de bani, a motivelor pentru care oamenii se cramponează de bani și a percepțiilor lor referitoare la căile de utilizare a acestora. Problema aceasta este ridicată și în opera lui Marx, deși din motive și cu rezultate diferite. Marx subminează în mod convingător ideea, implicită în raționamentul clasic și neoclasic, că banii sunt neutri din punct de vedere politic. Dar făcând acest lucru el supune analiza monetară supozițiilor care nu pot fi susținute la un examen mai atent: nu doar pentru că din cauză că au devenit depășite, trebuie să subliniem acest lucru, ci datorită faptului că ele sunt în sine discutabile. Rigiditatea teoretică a economiei marxiste înseamnă că, asemeni abordării clasice, importanța istorică a producției în economia capitalistă este tratată ca fiind mai curând o chestiune fundamentală decât reală, furnizând doar o bază restrictivă examinării structurii instituționale a sistemului bancar. Practicile bancare condiționează rolul banilor în economie în moduri care nu pot fi explicate în termenii unui cadru teoretic în care prioritatea funcțională trebuie atribuită întotdeauna producției. Relația dintre producție și schimb este complexă din punct de vedere istoric și nu poate fi conceptualizată sub forma unei opoziții binare clare.

Sinteză

Preocuparea mercantiliștilor față de scurgerea aurului în interior nu a fost „o obsesie puerilă", cum a declarat Keynes, dar se estimează că exista o recunoaștere intuitivă a legăturii dintre mulțimea banilor și rata scăzută a dobânzii. Adam Smith a respins doctrina standard a bisericii că dobânda este „un soi de metal neroditor". Smith nu a sugerat niciodată că economisirea depinde de nivelul dobânzii sau de nivelul câștigului net. Faptul că dobânda există se datorează, potrivit unor economiști, pur și simplu lipsei de timp; ea se realizează totdeauna între aplicarea inputurilor și apariția outputului. Cine o încasează este chestiunea celui care dispune de mijloacele necesare pentru a-și permite „așteptarea". În limbajul teoriei austriece a capitalului, muncitorii sunt forțați să plătească o taxă asupra bunurilor prezente pentru că ei nu pot aștepta încheierea procesului productiv; valoarea actuală a producției viitoare redusă la nivelul dominant al dobânzii egalează valoarea actuală a salariilor, dar producția, în mod normal, depășește precis valoarea prezentă, întrucât nivelul dobânzii este pozitiv. Se face distincție între dobânda câștigată de capitalist și profitul câștigat de antreprenor. Dacă mai vorbim despre teoria clasică a profitului, este numai din cauza uzanței; ar fi mai bine să vorbim despre teoria clasică a dobânzii.

Concepte-cheie

teoria clasică a dobânzii	teoria neoclasică a dobânzii	efectul Ricardo
neutralitatea banilor	nonneutralitatea banilor	schimbare monetară
rata naturală a dobânzii	rata de piaţă a dobânzii	rata reală a dobânzii
teoria abstinenţei dobânzii	determinarea reziduală a dobânzii	determinarea directă a dobânzii
legea dobânzii	dobândă derivată	dobândă originară
cost de conservare	primă de lichiditate	elasticitatea producţiei banilor

Întrebări recapitulative

1. Există vreo legătură între mulţimea banilor şi rata dobânzii şi care este aceasta?
2. Care este originea dobânzii?
3. Cine câştigă dobânda şi cine câştigă profitul?
4. Cum a valorificat Fr. A. von Hayek efectul Ricardo?
5. Care este sarcina centrală a teoriei dobânzii?

Teste-grilă

1. Ideea potrivit căreia capitalistul trebuie să câştige dobânda pe baza valorii în bani a mărfurilor pe care le-a „avansat" muncitorilor a fost susţinută de:
   a) Adam Smith;
   b) J. B. Say;
   c) David Ricardo;
   d) J. M. Keynes;
   e) K. Marx.
2. Originea dobânzii este:
   a) productivitatea muncii;
   b) productivitatea capitalului;
   c) munca neplătită a muncitorilor;
   d) preţul creditului;
   e) aşteptarea.
3. Dobânda şi profitul sunt câştigate împreună de:
   a) capitalist;
   b) manager;
   c) antreprenor;
   d) cămătar;
   e) nu este valabilă nici o variantă.
4. Teoria abstinenţei dobânzii a fost formulată prima oară de:

a) Nassau Senior;
b) J. S. Mill;
c) Fr. Von Wieser;
d) Fr. Von Bawerk;
e) K. Wicksell.

5. Care dintre următoarele mărimi comparate (capital şi venit) nu a fost evidenţiată de Irving Fisher:

a) Raportul dintre valoarea capitalului constant şi cea a capitalului variabil;

b) Raportul dintre cantitatea de servicii pe unitate de timp şi cantitatea de capital care furnizează aceste servicii (productivitatea fizică);

c) Raportul dintre valoare şi venit şi cantitatea capitalului (productivitatea valorică);

d) Raportul dintre cantitatea serviciilor şi valoarea capitalului (randamentul fizic);

e) Raportul dintre valoarea serviciilor şi valoarea capitalului.

Răspunsuri corecte	**1c**	**2e**	**3b**	**4a**	**5a**

Bibliografie selectivă

Charles E. Wainhouse – *Empirical Evidence for Hayek's Theory of Economic Fluctuations*, în *Money in Crisis. The Federal Reserve, the Economy, and Monetary Reform*, San Francisco, 1984, p. 50 şi urm.

Friedrich A. Hayek – *Prices and Production* (1931; New York: A. M. Kelley, 1967), p. 28 şi urm.

Friedrich A. Hayek – *„Three Elucidations of the Ricardo Effect"*, în Journal of Political Economy 77 (March-Aprilie 1969), p. 169 şi urm.

Joseph Schumpeter – *History of Economic Analysis* (New York: Oxford University Press, 1954), p. 1120 şi urm.

Pirou, Gaetan M. – *L'utilité marginale. Conferences d'Histoire des Doctrines Economiques*, Les Editions Domat-Montchrestien, Paris, 1932

Victor Stoica şi Eduard Ionescu – *Reflecţii liberale*, Editura Alpha, Buzău, 2003, pp. 51-60

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Partea a II-a

TEORIILE MONETARE

SECȚIUNEA II. C
Teoriile inflației

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Partea a II-a

TEORIILE MONETARE

SECȚIUNEA II. C
Teoriile inflației

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Secțiunea II.C – Teoriile inflației

Capitolul 9

Inflația – suferința cronică a monedei

9.1. Teoriile pre-adamiste

9.1.1. Contribuțiile mercantiliștilor

Andre Nivollet arată că noțiunea de inflație era utilizată în antichitate de **Marcus Tullius Cicero** (106-43 î. Hr.) și **Plinius cel Tânăr**. În accepțiunea modernă, termenul s-a răspândit în timpul Războiului de Secesiune când inflația indica creșterea masei de dolari cu spatele verde (***green backs***), semne monetare a căror mare abundență a fost reclamată de finanțarea războiului dintre nordiști și sudiști. Deci, **geneza inflației** se află în **cheltuielile militare**. Nivollet o definește astfel: „semnul unei dereglări, al unei deformări de un anumit fel, în orice caz, al unei anomalii."

Înainte de începutul secolului al XIX-lea moneda și prețurile erau strâns asociate, generându-se o intimitate strânsă între problema prețurilor și cea a măsurării lor. „Inflația secolului al XVI-lea" cu un ritm de 2-3% pe an, concomitent cu afluxul de aur din America l-a determinat pe Bodin să arate că la originea inflației se află abundența de aur și argint.

9.1.2. Mercantiliștii

Când investițiile publice directe sau politica monetară nu sunt luate în considerație, așa cum a fost înaintea timpurilor moderne, cel mai bun lucru este a încuraja inflația printr-o balanță comercială favorabilă: surplusul de export servește la menținerea prețurilor ridicate, iar curgerea spre interior a aurului înregistrează câștiguri mai mici, în acest fel stimulând și ocuparea locurilor de muncă prin sporirea rezervelor de bani. Keynes a simțit că acesta este „elementul de adevăr științific în doctrina mercantilistă".[1]

[1] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 48.

Din zilele lui Hume, cei care studiau mercantilismul englez au fost nedumeriţi de contradicţiile din lucrările mercantiliştilor. Thomas Mun scria că „toţi oamenii consimt că mulţimea de bani dintr-un regat face mai scumpe mărfurile neaoşe" şi că „cu cât mai mulţi bani fac mărfurile mai scumpe, cu atât produsele scumpe scad în ceea ce priveşte întrebuinţarea şi consumul lor", de unde a rezultat şi teza lui prin care susţine acumularea de valută forte. **Cineva poate fi tentat să aprecieze că Mun n-a prins înţelesul complet al teoriei cantităţii de bani.**[2] Dar, dacă ar fi aşa, atunci nu s-ar putea explica mersul ideilor mercantiliste din secolul al XVIII-lea care, după Locke, au demonstrat că valoarea banilor variază invers proporţional cu cantitatea lor. Foarte puţini mercantilişti au făcut greşeala de a susţine balanţa favorabilă de comerţ ca **metodă a inflaţiei preţului.** Întreg secolul al XVIII-lea pledează pentru bancnote, iar băncile emiţătoare nu doreau preţuri mai mari.

Astfel, în jurul anului 1700 nici un scriitor nu a ignorat faptul că apelul pentru o curgere permanentă spre interior a banilor implică o **contradicţie**. Dacă, în secolul al XVIII-lea, era susţinută balanţa favorabilă a comerţului, cu condiţia ca **preţurile să nu crească** când banii din exterior sunt folosiţi pentru finanţarea unui volum mai mare al comerţului, cantitatea de bani în circulaţie era considerată nesemnificativă în promovarea sporirii producţiei. **Ceea ce au susţinut ei nu a fost o teorie a cantităţii de bani, cât o teorie *monetară* a volumului comerţului şi locurilor de muncă.**

John Law aflat în aparentă contradicţie cu teoria cantităţii banilor este perfect compatibil cu câteva variante ale acestei teorii. Law a pus accentul pe necesitatea unei creşteri graduale a ofertei de bani pentru a nu modifica nivelul salariilor şi al preţurilor, ceea ce s-a întâmplat prin distribuţia internaţională a banilor. Doctrina sa „banii stimulează comerţul" pare că apelează la „perioade de tranziţie", atrăgând, după sine, aşa cum a fost, un stadiu de dezechilibru permanent. Cererea pentru o continuă curgere internă de metale preţioase echivalează cu o cerere de serii continue de perioade tranziţionale. Chiar Hume recunoaşte această posibilitate în versiunea **dinamică** a teoriei cantităţii care minimalizează, dar nu exclude importanţa proporţiei că **apariţia inflaţiei poate promova creşterea economică.** O curgere spre interior a aurului are un efect treptat asupra preţurilor (Hume): „mai întâi, nu se percepe nici o modificare; treptat însă preţurile cresc, mai întâi la o marfă, apoi la altele; până la urmă ating o anumită proporţie cu noua cantitate de bani aflată în Regatul Marii Britanii. După opinia mea, numai în acest interval sau situaţie intermediară între achiziţionarea de bani şi creşterea preţurilor, sporirea cantităţii de aur şi argint este favorabilă industriei".

[2] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 51.

Să revenim însă la Cantillon. Acesta a declarat: „Domnul Locke a văzut clar că abundența banilor face scump orice." Dar Cantillon n-a sesizat cum se realizează acest lucru. Marea dificultate a acestei probleme este în ce mod și în ce proporție sporirea banilor crește prețurile. Într-un loc, Cantillon descrie cum creșterea producției din minele de aur interne afectează veniturile în această industrie, apoi cheltuielile pentru bunuri de consum, apoi prețurile la produsele alimentare, cauzând creșterea profiturilor fermierilor și scăderea salariilor reale; aceasta conduce la o mare presiune asupra salariilor și, mai departe, asupra ciclurilor de creștere a cheltuielilor și prețurilor. El a arătat, de fapt, că o sporire a lui M nu va determina numai **ridicarea** prețurilor, dar va afecta, de asemenea, și **structura** lor, depinzând de primitorii inițiali ai noilor bani și de cererea lor relativă de mărfuri. În raport de cum este guvernat de natura administrării, efectul diferit al administrării banilor a fost denumit ulterior **„efectul Cantillon"**. El are replica sa modernă în analiza lui Keynes asupra „răspândirii nivelurilor prețului" în capitolul 7 al *Tratatului asupra banilor* (1930), în care se spune că „schimbările monetare nu afectează toate prețurile în același fel, în același grad sau în același timp".

Demonstrând că creșterea ofertei de bani generează o putere de cumpărare suplimentară care stimulează producția, **inflaționiștii** secolului al XVIII-lea au căutat o justificare teoretică pentru conceptul că **mai mult aur și argint este viitorul prin care avuția și puterea pot fi atinse**, *noțiune care a fost purtată din gură în gură timp de 200 de ani fără vreo explicație a ceea ce înseamnă de fapt.* Drept urmare, în ciuda progreselor remarcabile în teoria monetară din secolul al XVIII-lea, ne putem îndoi dacă încrederea în beneficiile inflației graduale era justificată, având în vedere condițiile contemporane. Există o cunoaștere nesatisfăcătoare a scrierilor lui Law și Berkeley a problemelor reale ale economiei agrare, probleme care nu pot fi tratate pur și simplu prin **manevrarea masei monetare**. Adam Smith și Ricardo au subliniat în mod exagerat economia și întreprinderea, dar scepticismul lor despre **panaceul monetar** a fost bine considerat în condițiile unei economii care suferă de lipsă de capital și șomaj structural cronic.[3]

9.2. DAVID RICARDO

Ricardo consideră că, în condițiile unui etalon de aur, rata de schimb între două valute este dată de raportul prețurilor în aur ale celor două valute plus sau minus costul manoperei și transportului.

[3] MARK BLAUG, *Op. cit.*, pp. 55-56.

Explicaţia monetară

Titlul unui faimos tratat al lui Ricardo *Înaltul preţ al lingoului: Dovada deprecierii bancnotelor* este o inducere în eroare[4]. Chiar în absenţa inflaţiei, împrumuturile străine dificile şi importurile de cereale pot produce o balanţă de plăţi nefavorabilă, o scădere a valorii de schimb străine pentru lira sterlină sub punctul curent al aurului de export şi o creştere a preţului de piaţă al aurului dincolo de preţul său de monetărie. Problema-cheie mult dezbătută este întrebarea: „Este premiul aurului în raport cu bancnotele un mijloc de evidenţiere a inflaţiei şi, dacă este aşa, inflaţia se datorează politicii monetare nechibzuite a Băncii Angliei? Ricardo a condus pe susţinătorii aurului lingou cu ideea că banca a supraemis şi că aceasta era cauza inflaţiei sau, pentru a folosi limbajul zilei, cauza deprecierii bancnotelor". Directorii băncii şi cei care sunt împotriva „teoriei lingourilor" arată că era imposibil ca banca centrală să supraemită bani de hârtie chiar când erau neconvertibili, atâta timp cât noile bancnote se emiteau pe seama reducerii hârtiilor de valoare pe termen scurt. Aceasta este **teza biletelor reale**, pe care am întâlnit-o deja în *Avuţia naţiunilor.*

În tratatul său asupra *Preţurilor ridicate la lingouri: o problemă a deprecierii monedei de hârtie* scrisă în 1810, Ricardo enunţă teza de la „Currency School" prin care se arată că excesul de monedă de hârtie este cauza simultană a scăderii valorii biletelor de bancă în raport cu lingourile de aur şi a inflaţiei engleze. Ricardo era, deci, un „cantitativist".

Planul lui Ricardo de a naţionaliza banca, a fost o recunoaştere, din partea sa, a necesităţii clarificării politicii monetare de către o autoritate monetară centrală.

9.3. KARL MARX – FUNCŢIILE INFLAŢIEI

Potrivit lui Marx, funcţiile inflaţiei în mecanismul economiei capitaliste sunt următoarele:

1. eliminarea (devalorificarea) unei părţi a capitalului supraacumulat pentru a asigura valorificarea la o rată a profitului considerată normală, a capitalului rămas, deblocând astfel mecanismul de funcţionare a economiei capitaliste;

2. redimensionarea raportului între timpul de muncă necesar şi timpul de supramuncă, în aşa fel încât să asigure şi o cantitate sporită de plusvaloare, pentru remunerarea la o rată a profitului corespunzătoare unei mase a capitalului social, relativ mai reduse.

[4] MARK BLAUG, *Op. cit.*, p. 166.

9.4. KNUT WICKSELL – procesul cumulativ

Wicksell abandonează la sfârşitul secolului al XIX-lea teoria cantitativistă şi propune o teorie a preţurilor într-o economie de credit.

El ia ca ipoteză de lucru deplina ocupare prin intermediul unei perfecte flexibilităţi a preţurilor şi o monedă în întregime monedă de credit.

Wicksell ia în considerare trei rate ale dobânzii:

- rata bancară, fixată de sistemul bancar şi care este rata debitoare (rata de bază);
- rata naturală (sau normală) care este eficienţa marginală a capitalului. Este o rată „reală";
- rata pieţei care realizează echilibrul de piaţă al „fondurilor împrumutabile".

Dacă se consideră că iniţial toate ratele sunt egale şi dacă se coboară rata de bază se produce un dezechilibru pe piaţa fondurilor împrumutabile şi se reduce rata pieţei. Întrucât, însă, rata naturală este neschimbată, întreprinzătorii sunt incitaţi să investească. Preţul bunurilor de capital urcă şi, odată cu el, nivelul general al preţurilor, ceea ce accentuează dezechilibrul creat de ecartul ratelor. Creşterea preţurilor induce o creştere a salariilor care stimulează şi mai mult cererea de investiţii; creşterea preţurilor reduce costul real al împrumutului şi sarcina datoriei. Ia naştere atunci un proces cumulativ care nu se poate opri spontan, ci numai dacă efectul încasărilor reale este mare şi determină reducerea consumului sau dacă anticipările preţurilor sunt foarte inerte (şi nu perfect elastice cum presupunea Wicksell) şi nu accelerează scăderea costului real anticipat al împrumutului.

9.5. JOHN MAYNARD KEYNES – gap-ul inflaţionist

Keynes a fost mult influenţat de Wicksell în lucrarea sa *Tratat asupra monedei* în care el insistă când asupra excesului de cerere, când asupra spiralei preţuri-salarii.

„Keynes propune un exemplu numeric foarte simplu care lămureşte raţionamentul său şi care este aplicabil, de fapt, în egală măsură şi unei economii de piaţă: fie o sumă de venituri obţinute de diferiţi agenţi egală cu 6.000 unităţi monetare şi o prelevare fiscală de 1.400 unităţi; rămâne un venit disponibil de 4.600 unităţi, din care 700 unităţi sunt economisite; cererea de bunuri de consum va fi deci egală cu 3.900 unităţi monetare. Dacă, în acelaşi timp, valoarea producţiei de armament (achiziţionată de către stat) este de 2.750 unităţi monetare, valoarea produsului oferit consumatorilor civili va fi egală cu 6.000 -

2.750 = 3.250 unităţi monetare; va exista deci un surplus al cererii în raport cu oferta egal cu 650 (adică 3.900 - 3.250), provenit din deficitul bugetului de stat (cheltuieli 2.750 minus impozite 1.400 şi minus 700 unităţi monetare, reprezentând recurgerea la economiile private).

Singura modalitate de restabilire a echilibrului între ofertă şi cerere va fi deci o ajustare prin preţuri, care se vor majora în acest exemplu cu 20% (adică 650/3.250). Pe lângă aceasta, crearea de venituri suplimentare, îngăduită de aceste creşteri ale preţurilor, va genera o dinamică inflaţionistă, bineînţeles, îndeosebi în cazul în care statul decide să-şi continue politica de înarmare (sau, în timp de pace, politica de investiţii în domenii necreatoare de ofertă de bunuri de consum, cum sunt marile lucrări publice, industria spaţială etc.) şi când această politică este finanţată prin recurgerea la «tiparniţa» de bancnote."[5]

9.6. Mecanismul inflaţiei în viziunea de după război

9.6.1. Inflaţia prin costuri sau inflaţia prin cerere?

După război pe măsură ce se reconstituiau capacităţile de producţie excesul de cerere era resorbit şi analiza keynesiană a surplusului a revenit în actualitate.

Sunt formulate două teze opuse asupra inflaţiei: inflaţia prin costuri şi inflaţia prin cerere.

a) **Cele 12 teze ale lui Fr. von Hayek asupra inflaţiei**

1. Progresiunea inflaţiei în lumea occidentală este o consecinţă necesară a mijloacelor utilizate în ţările industriale pentru a-şi asigura deplina utilizare a forţei de muncă: „este o eroare să se creadă că şomajul provine dintr-o insuficienţă a cererii globale şi că el poate fi evitat printr-o dezvoltare a acestei cereri";

2. Rezultatul mijloacelor folosite este acela că o parte foarte importantă din locurile de muncă ocupate în prezent depinde de continuarea inflaţiei;

3. Oprirea sau chiar numai încetinirea inflaţiei ar avea drept consecinţă creşterea şomajului;

4. Aceasta ar declanşa la oamenii politici o asemenea panică, încât vor considera inflaţia drept un rău mai mic;

5. Consecinţele negative ale ameliorării ocupării forţei de muncă - relansarea inflaţiei - nu vor apărea decât mai târziu, când relaţia dintre cauză şi efect nu va mai fi uşor identificabilă;

---

[5] BEZBAKH, PIERRE - *Inflaţie, dezinflaţie, deflaţie*, Editura Humanitas, Bucureşti, 1992, pp. 52-53

6. Trebuie să se accepte o perioadă penibilă de tranziție sub semnul șomajului care va fi cu atât mai scurtă, cu cât decizia de a acționa va fi mai repede luată;

7. Ideea de a pune creșterea generalizată a prețurilor pe seama revendicărilor salariale se bazează pe anticipări privitoare la umflarea ulterioară a cererii și a prețurilor;

8. Politica ocupării depline a accelerat cursa salarii și prețuri;

9. Astăzi nimeni nu mai poate spera în supraviețuirea economiei de piață și împiedicarea șomajului prin creație monetară; trebuie să se renunțe la garantarea cu orice preț a ocupării depline, în mod permanent;

10. Acțiunea de oprire a inflației trebuie condusă prudent pentru ca ea să nu provoace o recesiune și un șomaj, comparabile cu cele din perioada marii depresiuni din anii '30;

11. Soluția „facilă" pe care ne-a propus-o lord Keynes se dovedește a fi pe termen lung, o iluzie; o soluție durabilă nu va fi găsită dacă nu reușim să obținem din nou jocul regulilor de piață, în domeniul ocupării;

12. Stăvilirea inflației va avea drept consecință o creștere mai mare a veniturilor reale decât ar putea-o asigura orice altă politică economică.

b) **Teoria spiralei inflaționiste sau teoria inflației salariale a lui R. Harrod**

Potrivit acestei teorii creșterea salariilor duce la creșterea costurilor de producție a mărfurilor și serviciilor și, prin urmare, a prețurilor. Relația ar fi: salarii-cheltuieli de producție-prețuri-salarii.

c) **Teoria liberalistă a inflației (antikeynesistă) a lui Bernard Hugonier**

Potrivit acestei teorii recesiunea economică antrenată de insuficiența cererii private poate fi combătută prin creșterea cheltuielilor guvernamentale. Pentru a crea o cerere mare statul trebuie să sporească în fiecare an nivelul mijloacelor sale financiare, cu scopul de a face față cheltuielilor în creștere continuă. Pentru aceasta, statul dispune de două soluții:

- imprimarea și emisiunea de noi cantități de monedă, ceea ce duce la inflație;
- sporirea impozitelor, ceea ce duce tot la inflație deoarece „singurul mijloc de care dispune statul pentru ridicarea impozitelor este de a permite inflației să crească".

„În scopul reducerii acestei curse a inflației, arată Hugonier, *trebuie să se convină reducerea rolului statului și revenirea la un sistem de liberă concurență."*

d) **Teoria dirijistă a inflației a lui J. K. Galbraith**

Galbraith constată că în economia americană modernă există două grupe de întreprinderi: 12.000.000 de mici întreprinderi particulare care formează „sistemul de piață" şi care se străduiesc să-şi maximizeze beneficiile ținând cont de cerere, costuri, prețuri şi de tehnologie, asupra cărora nu au însă nici o putere; 1.000 de mari întreprinderi al căror scop nu este numai maximizarea profiturilor, ci şi creşterea. Se constată că, cu cât talia unității este mai mare, cu atât controlul pe care îl poate exercita asupra costurilor, prețurilor şi tehnologiei este mai ridicat. Galbraith consideră că ***această structură economică este inflaționistă***; cele 12 milioane de întreprinderi individuale nu pot să-şi fixeze salariile şi prețurile de vânzare pe care le stabilesc cele o mie de mari întreprinderi la un nivel care le convine şi după un plan ferm. Totodată, guvernul nu poate să lupte prin metodele obişnuite împotriva inflației, având în vedere însuşi sistemul de planificare din marile întreprinderi. Galbraith propune **„blocarea prețurilor şi a salariilor în sectorul marilor întreprinderi, nu numai temporar, ci de o manieră definitivă". „Bineînțeles, pentru a evita distorsiunile, prețurile şi salariile nu vor fi în mod real blocate, ci creşterea lor va fi controlată de stat, după consultarea părților interesate (sindicate şi mari companii) în vederea partajului «câştigurilor de productivitate»."**

e) Dilema inflație-şomaj: monetarişti contra keynesişti

CURBA LUI PHILLIPS

În 1958, Phillips a observat pe datele statistice ale Angliei din perioada 1861-1957 o corelație inversă între rata de creştere a salariilor şi rata şomajului. Relația era neliniară: un puternic şomaj nu era însoțit decât de o foarte lentă creştere a salariilor, în timp ce atunci când rata şomajului era scăzută creşterea salariilor era excesiv de rapidă.

Dar de la relația lui Phillips la dilema inflație-şomaj n-a fost decât un pas, întrucât, dacă se corelează salariile şi prețurile prin egalitatea dintre creşterea puterii de cumpărare a salariilor şi productivitatea tendențială, se ajunge la o relație inversă între rata inflației şi rata şomajului, pe de o parte, şi trendul productivității, pe de altă parte. De aici dilema imposibilității de a fixa independent obiective în termeni de şomaj şi de inflație.

„Altfel spus, acceptând implicit să faci mai multă inflație pentru a avea mai puțin şomaj, conform învățăturii tradiționale ale «curbei lui Phillips», puterea publică obține mai multă inflație, dar nu va obține din cauza aceasta mai puțin şomaj. Acesta din urmă revine spontan la rata sa naturală. ***Pe termen scurt*** există o relație inversă între şomaj şi inflație. Dar ***pe termen lung*** această relație dispare: nivelul de ocupare este deci ***independent*** de rata inflației."[6]

[6] LEPAGE, HENRI - *Demain le capitalisme*, Editura Hachette, 1978, p. 397

9.6.2. Replica monetariştilor

Către sfârşitul anilor 1960 curba lui Phillips a început să fie contestată. Dilema devenea din ce în ce mai defavorabilă. Prin termenul **stagflaţie** s-a încercat să se descrie fenomenul creşterii preţurilor fără îmbunătăţirea ocupării.

Milton Friedman şi Edmund Phelps au propus o explicaţie „monetaristă". Ei au apreciat că eroarea partizanilor curbei Phillips provine de la faptul că ei iau în considerare salariul ***nominal*** şi nu pe cel ***real***. Friedman şi Phelps consideră că salariul real este cel care stă la baza anticipărilor pe care le fac salariaţii şi funcţionarii când hotărăsc să ofere sau să ceară mai mult sau mai puţină muncă. Deci creşterea puterii de cumpărare anticipată a salariului este cea care variază invers faţă de rata şomajului.

Alte opinii

Hazel Henderson explică inflaţia cu argumente în afara celor oferite în mod tradiţional de economie, şi anume, prin creşterea costului social al activităţii economice şi erodarea raportului populaţie-resurse naturale.

Potrivit lui J. P. Daloz, inflaţia modernă îşi află raţiunea existenţei în calitate de procedeu al sistemului economic de luptă contra tendinţei care o condamnă la echilibru, deci la inerţie. Această tendinţă nu este altceva decât ***legea entropiei aplicată domeniului economic***. Prin natura sa, inflaţia:

- se află în inima procesului de repartiţie;
- este unul din mecanismele antientropice, un procedeu, printre altele, de a lupta contra egalizării bogăţiilor.

Inflaţia importată

Există trei tipuri de preţuri:

- preţurile produselor interne (preţul P.I.B.-ului);
- preţurile la produsele importate;
- preţurile cu amănuntul.

Într-o economie în care nu predomină **„iluzia nominală"** şi oricare ar fi gradul de deschidere al acesteia spre exterior, creşterea preţurilor bunurilor importate determină în totalitate sporirea indicelui preţurilor cu amănuntul.

Măsuri antiinflaţioniste pe exemplul Franţei. Din diferitele planuri de combatere a inflaţiei (1952-1980)

Pierre Bezbakh sintetizează astfel măsurile antiinflaţioniste adoptate în Franţa:

Planurile Pinay şi Gaillard (1952 - 1957 - 1958)

Pinay 1952: împrumut (4,3 miliarde franci), indexat în raport cu aurul, scutit de drepturi de succesiune; îngheţarea preţurilor; contingentarea

importurilor; înlesniri fiscale; menţinerea parităţii francului (un dolar = 3,50 franci).

Gaillard 1957: restricţii de credit; majorarea impozitelor asupra societăţilor şi a taxei pe valoarea adăugată; diminuarea deficitului public; liberalizarea parţială a preţurilor; o nouă contingentare a importurilor şi acordarea de prime la export; împrumut extern (un dolar = 4,20 franci).

Pinay 1958: împrumut public şi controlul creditului; devalorizare de 17,5% (un dolar = 4,93 franci); emisiunea „francului greu"; majorarea impozitelor asupra societăţilor (care ajung până la 50%) şi a cotizaţiilor sociale; economii bugetare; liberalizarea parţială a contingentării importurilor.

Planurile Giscard (1963-1969)

1963: blocarea preţurilor; restrângerea majorărilor de salarii pentru funcţiile publice; noi impozite (pe plusvalorile funciare, pe veniturile ridicate); îngrădirea creditului; împrumut de 2 miliarde franci; reducerea deficitului bugetar pentru anul 1964 de la 7 la 4,7 miliarde franci.

1969: o nouă îngheţare a preţurilor; diminuarea cheltuielilor publice şi a emisiunii monetare; majorarea ratei dobânzii; devalorizare de 12,5% (un dolar = 5,50 franci) şi controlul schimburilor.

Planul Fourcade (1974)

Prelungirea îngrădirii creditelor; majorarea taxei de scont; intensificarea controlului preţurilor; presiune fiscală sporită (impozite asupra societăţilor şi veniturilor ridicate, taxă asupra profiturilor imobiliare şi a plusvalorilor generate de inflaţie); mărirea preţurilor la energie în vederea reducerii consumului acesteia.

Planurile Barre (1976-1978)

1976: îngheţarea preţurilor (trimestrul IV 1976), îngheţarea tarifelor publice în semestrul I 1977, norma de 6,5% de majorare a preţurilor şi a salariilor pentru anul 1977; reducerea investiţiilor publice; amplificarea excepţională a impozitului pe venituri, sporirea impozitului pe semnele exterioare de bogăţie, a taxelor (pe alcool, pe viniete auto); creştere mai mică a masei monetare (plus 12,5% în 1977, faţă de 16% în 1976), ridicarea taxei de scont; fixarea valorii importurilor petroliere la 55 miliarde franci.

1978: liberalizarea preţurilor industriale; majorarea tarifelor publice şi a cotizaţiilor sociale („puncţia" de 10 miliarde franci din veniturile gospodăriilor populaţiei); reducerea ajutoarelor acordate întreprinderilor cu dificultăţi; degrevările fiscale pentru cumpărătorii de acţiuni („5.000 franci Monory").

Lectură facultativă

Inflație, recesiune sau controale
Alegerea neplăcută pe care cerul o oferă americanilor[7]

Doctrina era că economia, în Statele Unite, putea să fie reglementată cu ajutorul măsurilor *generale*, astfel că folosirea mâinii de lucru să fie satisfăcătoare și prețurile aproape stabile. O înțelegere tacită – o „trade-off", termen nou care i-a impresionat pe economiști – s-a instalat între stabilitatea prețurilor și folosirea mâinii de lucru. Cu cât mai mult prețurile rămân stabile, cu atât mai mult vor fi șomeri; cu cât vor fi mai puțini șomeri, cu atât mai puternică va fi creșterea prețurilor. Acest raport își găsise expresia sa cantitativă datorită a ceea ce a fost numită curba lui Phillips. Construită pe baza datelor istorice, această curbă arată care rata anuală a creșterii prețurilor este necesară pentru a te aștepta să fie legată la un anumit procent precis de neutilizare a forței de muncă. Astfel prezentată, alegerea între inflație și șomaj nu mai părea tragică: o stabilitate rezonabilă a prețurilor putea să fie combinată cu un nivel rezonabil al șomajului. Mai mult – dar acest punct era evocat cu discreție – șomajul îi surprindea mai ales pe muncitorii nespecializați și fără instrucție, îndeosebi pe tineri și pe negri, care ar fi oameni care nu aparțin nici unei organizații. Acestea sunt presupuse ca acceptând șomajul cu o filosofie împotriva căreia nu se poate face nimic. Măsurile de stabilizare nu riscau să antreneze efecte secundare mai grave.

Opiniile erau diferite nu în ceea ce privește eficacitatea măsurilor generale, ci în privința tehnicilor de folosire. De la Keynes încoace, majoritatea economiștilor au avut încredere mai ales în măsurile fiscale: controlul cheltuielilor totale prin intermediul bugetului federal. În caz de inflație, se poate restrânge suficient cererea intervenind prin impozitare și cheltuielile statului. Dar, în perioada recentă, aceea care s-a numit a renașterii monetare, s-a acordat credit instrumentului principal reprezentat de controlul prețurilor. Divergențele între susținătorii metodelor bugetare și cei ai metodelor monetare nu trebuie exagerate. Unii ca și ceilalți credeau în eficacitatea unor măsuri generale. Toți propuneau o anumită combinare între cele două metode: divergențele nu priveau decât proporțiile amestecului.

Economiștii lui Nixon s-au instalat în funcție în ianuarie 1969, debordând de încredere în eficacitatea măsurilor generale, acelea pe care ei intenționau să le aplice. Președintele a promis să nu se amestece niciodată în dezbaterile privind prețurile și salariile. O politică fiscală și, mai ales, monetară, judicios aplicată, ar fi trebuit să fie suficientă. Într-unul dintre cele mai frumoase discursuri cu elocință economică, Președintele a declarat că inflația se va termina datorită unui „fin reglaj" al economiei americane; el ar fi putut tot atât de bine să vorbească de fin reglaj în legătură cu o inundație a Mississippiului. Inflația, care erupsese deja, a fost atribuită relei gestiuni a economiștilor precedenți: reglajul lor fusese prea sumar. Pierre Rinfret, economist-consilier, a trimis o scrisoare succesorilor săi pentru a-i avertiza că capacul marmidei prețurilor și salariilor stă să sară. Este permis să presupunem că mulți alți americani trăseseră aceeași concluzie. Pe parcursul primelor sale săptămâni de exercitare a funcției, administrația Nixon a făcut probabil mai mult pentru a relansa inflația decât a reușit să o frâneze în cursul următoarelor optusprezece luni care au urmat.

---

[7] JOHN K. GALBRAITH, *Fraternité, Finances et Fantaisie*, Editions Denoël, Paris, 1971, pp. 89-91.

A urmat apoi un val de promisiuni de a pune sfârşit, bineînţeles, inflaţiei. Sarcina consilierului economic al Preşedintelui Statelor Unite este o sarcină plicticoasă, căci puţini preşedinţi se interesau cu adevărat de această problemă. Inamicul a fost, cu toate acestea, încetinit, într-o anumită măsură, prin aspectul liturgic al funcţiei. Nu trecea o săptămână fără ca un congres de oameni de afaceri, bancheri, consilieri în investiţii, specialişti de marketing sau alţi necromanţi ai economiei să nu se reunească prin vreun loc din Statele Unite. Deseori, cum aceşti specialişti îşi deduceau cheltuielile de sejur din declaraţia de impozit, ei îşi ţineau reuniunile în cele mai frumoase oraşe maritime. Discursurile acestora nu erau numai informative. Ele erau urmate de rezoluţii în mod repetat şi, în primele optsprezece luni ale administraţiei Nixon, toţi promiteau că inflaţia se va sfârşi şi că stabilitatea preţurilor era aproape.

Stabilitatea a revenit în următoarele şase luni. În timp ce continuau promisiunile, inflaţia se dezvolta în cel mai frumos fel (la data la care promisiunea trebuia să se realizeze se vorbea despre o nouă întârziere). Dr. Paul W. McCracken, şeful Consiliului Economic, a fost, fără îndoială, omul care a făcut cele mai false promisiuni din întreaga istorie a acestei profesii. Când se spera că un lucru se va întâmpla, el anticipa că va veni, procedeu atât de bine cunoscut celor care se ocupă de afaceri publice. Când ceea ce se anticipa nu avea loc, se găseau explicaţii în înşelarea previziunilor făcute. De la nemuritoarea „turnantă" prezisă de Herbert Hoover, niciodată terapeutica predicţiei nu a fost mai impudic utilizată decât în timpul primelor optsprezece luni ale administraţiei Nixon. Politica urmată atunci a fost denumită „strategia atacului" destinată să învingă inflaţia. Nu se mai văzuse o strategie sportivă comparabilă cu aceasta de când la Rose Bowl, în 1929, Roy Riegels alergase şaptezeci şi cinci de yarzi înşelându-se în privinţa direcţiei.

Sinteză

*Andre Nivollet arată că noţiunea de inflaţie era utilizată în antichitate de Cicero şi Plinius cel Tânăr. În accepţiunea modernă, termenul s-a răspândit în timpul Războiului de Secesiune când inflaţia indica creşterea masei de dolari cu spatele verde. Inflaţia este semnul unei dereglări, al unei deformări de un anumit fel, în orice caz, al unei anomalii. Când investiţiile publice directe sau politica monetară nu sunt luate în consideraţie, aşa cum a fost înaintea timpurilor moderne, cel mai bun lucru este a încuraja inflaţia printr-o balanţă comercială favorabilă: surplusul de export serveşte la menţinerea preţurilor ridicate, iar curgerea spre interior a aurului înregistrează câştiguri mai mici, în acest fel stimulând şi ocuparea locurilor de muncă prin sporirea rezervelor de bani. Keynes a simţit că acesta este „elementul de adevăr ştiinţific în doctrina mercantilistă". În raport de cum este guvernat de natura administrării, efectul diferit al administrării banilor a fost denumit ulterior „**efectul Cantillon**". El are replica sa modernă în analiza lui Keynes asupra „răspândirii nivelurilor preţului" în capitolul 7 al **Tratatului asupra banilor** (1930), în care se spune că „schimbările monetare nu afectează toate preţurile în acelaşi fel, în acelaşi grad sau în acelaşi timp". După război pe măsură ce se reconstituiau capacităţile de producţie excesul de cerere era resorbit şi analiza keynesiană a surplusului a revenit în actualitate. Sunt formulate două teze opuse asupra inflaţiei: inflaţia prin costuri şi inflaţia prin cerere.*

Concepte-cheie

„cantitativist"	funcțiile inflației	procesul cumulativ al inflației
gap-ul inflaționist	spirala prețuri-salarii	dilema inflație-șomaj
inflație salarială	iluzia nominală	stagflație
slumpflație	inflacreștere	deflație
teoria liberalistă a inflației	teoria dirijistă a inflației	inflație leneșă (târâtoare)

Întrebări recapitulative

1. Ce este inflația?
2. Poate inflația să determine creșterea economică?
3. Cine a formulat teoria liberalistă a inflației? Dar pe cea dirijistă?
4. Ce curente de gândire se confruntă în dilema inflație-șomaj?
5. Care este semnificația curbei Phillips?

Teste-grilă

1. Bodin a arătat că originea inflației se află în:
   a) Creșterea salariilor;
   b) Scăderea produsului global;
   c) Abundența de aur și argint;
   d) Creșterea prețurilor externe;
   e) Importul de mărfuri străine.
2. Ratele dobânzii pe care le ia în considerare Wicksell sunt:
   1) Rata nominală a dobânzii;
   2) Rata bancară;
   3) Rata reală a dobânzii;
   4) Rata naturală (sau normală);
   5) Rata pieței.

   Variante:
   a) 1 + 3 + 5;
   b) 2 + 3 + 4 + 5;
   c) 2 + 4 + 5;
   d) 3 + 5;
   e) 1 + 5.
3. Tezele asupra inflației care se contrapun sunt:
   1) Inflația prin costuri;
   2) Inflația importată;
   3) Inflația structurală;
   4) Inflația târâtoare;

5) Inflaţia prin cerere.

Variante:

a) 1 + 5;
b) 2 + 4;
c) 1 + 4;
d) 2 + 5;
e) 1 + 3.

4. Teoria spiralei inflaţioniste sau teoria inflaţiei salariale a fost formulată de:
a) K. Marx;
b) J. M. Keynes;
c) Fr. Von Hayek;
d) R. Harrod;
e) Cicero.

5. Teoria liberalistă a inflaţiei este:
a) Antimonetaristă;
b) Antikeynesistă;
c) Antimercantilistă;
d) Anticomunistă;
e) Antisocială.

Răspunsuri corecte	**1c**	**2c**	**3a**	**4d**	**5b**

Bibliografie selectivă

Bezbakh, Pierre – *Inflaţie, dezinflaţie, deflaţie*, Editura Humanitas, Bucureşti, 1992

Galbraith, John K. – *Fraternité, Finances et Fantaisie*, Editions Denoël, Paris, 1971, pp. 89-91

Lepage, Henri – *Demain le capitalisme*, Editura Hachette, 1978

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

B.C.U. „M. EMINESCU" IAŞI

Partea a III-a

ADMINISTRAREA BANILOR ŞI POLITICA MONETARĂ

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

III

Administrarea banilor şi politica monetară

Capitolul 10

Bani, bănci, politică monetară

10.1. Instituţia „Bancă"

10.1.1. Banul public şi banul privat

Banul public este reprezentat de banii cheltuiţi prin intermediul bugetului de stat şi aflaţi la dispoziţia guvernului. Deciziile acestuia privind destinaţia banilor publici afectează întreaga societate, inclusiv persoanele private. Acestea din urmă dispun de aşa-numiţii bani privaţi, echivalentul contribuţiei factorilor de producţie aflaţi în proprietate privată la realizarea întregului produs intern brut. Banii privaţi sunt *magia libertăţii economice*, cheltuirea lor fiind rezultatul deciziilor libere ale agenţilor economici privaţi. Creşterea nivelului general al preţurilor micşorează masa banilor privaţi *reali*, aşa cum se întâmplă şi cu banii publici. Dar poziţia agenţilor economici faţă de inflaţie este inegală: în timp ce banii publici sunt supuşi unor *rectificări bugetare*, cauzate de diferite motive, inclusiv de inflaţie, banii privaţi au un statut *pasiv*, suportă inflaţia fără împotrivire.

Într-o economie de piaţă *funcţională* banii privaţi sunt motorul dezvoltării deoarece cheltuirea lor se face cu cea mai mare eficienţă. Reţinem că este eronat să reduci banii privaţi la salarii; există mari venituri în bani provenite din afaceri private în căutare de oportunităţi de investiţii profitabile care depăşesc cantitativ şi calitativ cheltuiala de bani publici.

Politica monetară se adresează banilor, în general. Nu ţinteşte nici banii publici, nici banii privaţi. Spre deosebire de aceasta, celelalte politici, chiar fără a intenţiona, favorizează, deseori, cheltuirea banilor privaţi, de exemplu, prin politica bugetară, politica fiscală, politica veniturilor, politica ocupării forţei de muncă, politica preţurilor etc.

După părerea noastră, trebuie mai bine delimitate politicile economice pornind de la această distincție: bani publici – bani privați. Chiar o statistică a acestora ar permite îmbunătățirea deciziilor macroeconomice. Aşa „orb" cum se procedează în prezent, se omite o sursă de informații indispensabile fundamentării deciziilor de politică economică şi actelor normative. De altfel, structura bani publici – bani privați este cea mai bună măsură a gradului de privatizare a economiei deoarece cu cât sunt mai puțini bani publici administrați prin bugetul de stat, cu atât mai puțin „etatistă" este economia.

10.1.2. Istoria apariției băncilor

Practici „bancare" s-au manifestat cu multe milenii înainte de Hristos. „Băncile" erau reprezentate de diverse persoane foarte bogate, care garantau securitatea unor obiecte prețioase, cum ar fi aurul şi argintul sau chiar de temple care primeau în depozit obiecte de valoare, de exemplu, în timpul înfloririi civilizației babiloniene, cu douăzeci de secole î.e.n. Romanii efectuau practici „bancare" în Forum începând din secolul al IV-lea î. Hr. Egiptenii, asirienii, grecii făceau comerț, dar obişnuiau să se ocupe şi cu schimbul de monede şi metale prețioase încă din Antichitate. Se practica chiar şi acordarea de credite însoțite de dobânzi ridicate.

Originea băncilor nu este clarificată. După unele păreri, primii bancheri s-au ocupat cu schimbul de bani în vremea când circulau monede metalice de multiple proveniențe şi valori, astfel încât schimbul avea o mare importanță economică şi socială. Apariția băncilor ar coincide cu apariția monedelor metalice. Alte păreri susțin că apariția băncilor ar fi legată de preocuparea concentrării sub formă de depuneri a disponibilităților băneşti, altor persoane în căutare de bani. O asemenea ocupație a existat probabil la egipteni şi fenicieni şi sigur la greci („trapeziții") şi romani („argentarii"). Alte opinii situează apariția băncilor în perioada în care depunătorii de bani, deci titularii de conturi ținute de o persoană fizică sau de o firmă, au avut posibilitatea să efectueze o plată prin simple dispoziții de virare a sumelor din conturile lor în cele ale beneficiarilor. Această uşurare considerabilă a plăților este opera băncilor zise „de viramente", ca şi cele din orașele-republici italiene din sec. XII-XIV. Banca din Veneția – se pare prima dintre ele – a fost înființată în 1171, iar în 1587 a fost recunoscută oficial ca bancă de viramente sub denumirea de *Banco di Rialto*. Au urmat: băncile din Genua (1407), Amsterdam (1609), Hamburg (1619), Rotterdam (1635).[1]

[1] COSTIN C. KIRIȚESCU, ***Moneda. Mică enciclopedie***, Editura Ştiințifică şi Enciclopedică, Bucureşti, 1982, p. 58.

În sensul modern al cuvântului, băncile au apărut odată cu crearea monedei fiduciare[2], cu emisiunea de bilete de bancă. Primele organizaţii bancare apar între secolele XII şi XVII (Tabelul nr. 1).

Apariţia primelor organizaţii bancare

Tabelul 1

ANUL	DENUMIREA ORGANIZAŢIEI BANCARE
1171	Banca de Veneţia
1341	Banca de Barcelona
1407	Banca de San Giorgio
1593	Banca de Milano
1608	Banca de Amsterdam
1619	Banca Hamburg
1650	Banca de Stockholm
1694	Banca Angliei

Sursa: GHEORGHE MANOLESCU, ***Monedă şi credit,*** Editura Fundaţiei *România de Mâine,* Bucureşti, 2001, pp. 104 - 105.

Înfiinţarea băncilor, pe lângă faptul că au semnificaţia atingerii unui anumit stadiu de dezvoltare economică, reprezintă însemnul unei înfloriri a civilizaţiei în mediul în care apar al existenţei unei culturi spirituale şi economice de necontestat.

10.1.3. Definiţie şi clasificări

Banca este o instituţie specializată care desfăşoară o activitate complexă şi de un caracter special constând în efectuarea de operaţiuni de încasări şi plăţi în numerar, depozitarea şi fructificarea disponibilităţilor băneşti ale clienţilor, efectuarea de decontări şi transferuri de sume prin intermediul conturilor bancare la/din ordinul clienţilor, mobilizarea şi plasarea resurselor băneşti disponibile, acordarea de credite, organizarea circulaţiei băneşti, efectuarea de operaţiuni pe piaţa bancară etc.[3]

Clasificarea băncilor se poate face după mai multe criterii:

[2] Bani fiduciari (sinonim: *bani fictivi*). Bani fără valoare proprie care circulă numai în virtutea încrederii acordate de deţinători institutului sau autorităţii emitente. Vezi COSTIN C. KIRIŢESCU, *Moneda. Mică enciclopedie,* Editura Ştiinţifică şi Enciclopedică, Bucureşti, 1982, p. 68.

[3] VICTOR TROACĂ, ***Lexicon bancar***, Editor Tribuna Economică, Bucureşti, 2001, p. 46.

Clasificarea băncilor

Tabelul 2

1. După modul de constituire a resurselor, natura operaţiunilor efectuate şi destinaţia acestora	
BANCA CENTRALĂ	Autoritate a statului învestită cu prerogative legale de reglementare a activităţii bancare dintr-o ţară, emisiunea bănească, influenţarea directă şi indirectă a costului creditului din ţara respectivă, acordarea de împrumuturi statului, asigurarea stabilităţii monedei naţionale etc. În evoluţie istorică s-a trecut treptat de la conceptul de bancă de emisiune la cel de bancă centrală determinat şi de faptul că în contemporaneitate rolul băncii centrale este mult mai amplificat decât cel al unei bănci de emisiune.
BĂNCI DE EMISIUNE	Bancă învestită de autoritatea unui stat cu dreptul de a emite bancnote; este banca centrală a fiecărui stat care are şi alte atribuţii, în afara emiterii de bancnote privind reglementarea şi controlul activităţii bancare. Fiecare ţară are câte o bancă de emisiune, cu excepţia S.U.A. care are 12 asemenea bănci. În România banca centrală şi banca de emisiune este Banca Naţională a României.
BĂNCI COMERCIALE	Societăţi bancare care efectuează operaţiuni de depozitare a resurselor disponibile, acordă credite, efectuează operaţiuni specific bancare.
BĂNCI DE CREDIT IPOTECAR	Bănci specializate în acordarea de împrumuturi, îndeosebi pe termen lung, garantate cu bunuri imobiliare.
BĂNCI MUTUALISTE	Bănci care au ca scop principal efectuarea de operaţiuni pentru populaţie.
BĂNCI UNIVERSALE	Bănci care efectuează toată gama serviciilor bancare şi pentru toate categoriile de clienţi.
BĂNCI SPECIALIZATE	Efectuează numai anumite operaţiuni sau numai operaţiuni specifice unui anumit sector de activitate economică.
2. După forma de proprietate	
BĂNCI PRIVATE	Capitalul lor aparţine unei persoane sau unui grup de persoane. Sunt primele forme de bănci care au funcţionat sub formă de zarafuri şi cămătari. Principala formă pe care o îmbracă băncile private este una de *societate pe acţiuni* al cărei capital este împărţit într-un număr de părţi cu o anumită valoare nominală, numite acţiuni. Influenţa asupra managementului băncii se manifestă în planul adunării acţionarilor şi depinde de numărul şi valoarea acţiunilor posedate. Repartizarea profitului se face în funcţie de numărul de acţiuni posedate de fiecare acţionar.
BĂNCI DE STAT	Au ca trăsătură definitorie posedarea întregului capital de către statul pe teritoriul căruia se află. În cele mai multe cazuri, acestea îmbracă forma unor bănci specializate. Deşi se bucură de o anumită autonomie, rentabilitatea acestora este mai redusă comparativ cu cea a băncilor private, statul fiind nevoit să intervină când nu se dovedesc suficient de viabile.
BĂNCILE MIXTE	Funcţionează sub forma societăţilor pe acţiuni, în care statul este unul din acţionari; caracteristicile acestui tip depind de ponderea acţiunilor deţinute de stat.
3. După apartenenţa naţională	
BĂNCI AUTOHTONE	Caracteristica lor constă în faptul că capitalul aparţine persoanelor fizice sau juridice din statul unde acestea funcţionează. Aceste bănci sunt componente ale sistemului bancar naţional, funcţionând sub supravegherea Băncii Centrale a statului respectiv.
BĂNCI MULTINAŢIONALE	Din această categorie fac parte Organismele Monetare şi Financiare Internaţionale care au ca trăsături comune următoarele elemente: • capitalul este constituit prin subscrierea Băncilor Centrale din ţările membre; • managementul este asigurat de guvernatorii ţărilor membre; • acordă asistenţă şi credite ţărilor membre; • supraveghează funcţionarea pieţelor financiar-bancare internaţionale.
BĂNCI MIXTE	Sunt constituite prin aportul de capital a doi sau mai mulţi parteneri din ţări diferite, se supun legislaţiei din ţara unde îşi au sediul. Veniturile băncii se împart între parteneri în funcţie de ponderea contribuţiei fiecăruia la constituirea capitalului băncii. Structura activelor şi pasivelor sunt opţiuni ale băncii mixte, respectiv rezultatul înţelegerii dintre parteneri. Activitatea băncii este supravegheată de Banca Centrală a ţării pe teritoriul căreia îşi are sediul; funcţionează sub forma societăţilor pe acţiuni.

Surse: VICTOR TROACĂ, *Lexicon bancar*, Editor Tribuna Economică, Bucureşti, 2001, pp. 46-47; MARICICA STOICA, *Management bancar*, Editura Economică, Bucureşti, 1999, pp. 27-28.

10.1.3.1. Administrarea banilor

Administratorii banilor publici şi privaţi sunt dispuşi ierarhic pe trei niveluri: primul este ocupat de banca centrală, cel de al doilea de băncile comerciale şi de instituţiile financiare asimilate acestora, iar ultimul de persoanele fizice reunite sau nu în gospodării familiale.

Administrarea banilor se confundă până la identificare cu **gestiunea**, cu **gospodărirea** acestora. Privită prin prisma gestiunii banilor, structura ierarhică amintită poate fi ilustrată sub forma unui ciclu orientat vertical (Figura nr. 1).

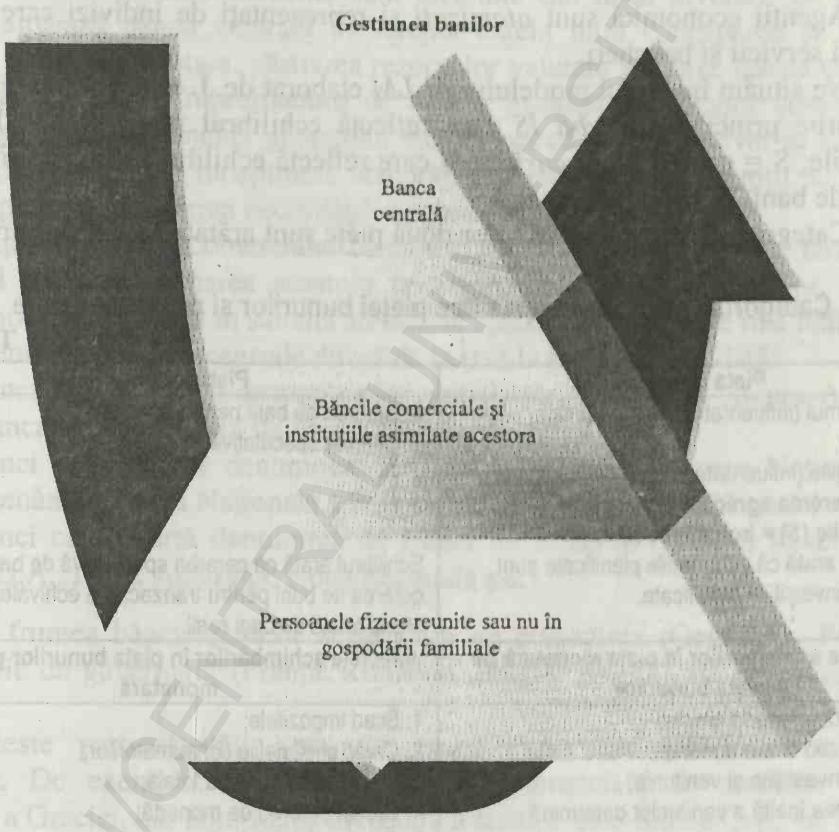

Gestiunea banilor
Banca centrală
Băncile comerciale şi instituţiile asimilate acestora
Persoanele fizice reunite sau nu în gospodării familiale

Fig. 10.1. *Gestiunea banilor*

Ciclul vertical al ierarhiei administrării banilor exprimă permanenta interdependenţă dintre deciziile fiecărui nivel ierarhic cu deciziile celorlalte niveluri ierarhice.

10.1.3.2. Administrarea banilor ca-şi-cum-nu-ar-exista-bancă centrală

Fără a lua în considerare politica monetară, administrarea banilor ar putea fi considerată drept acţiuni ale posesorilor banilor orientate spre cât mai buna

gospodărire a acestora, exprimată prin menţinerea echilibrului dintre cantitatea de mărfuri şi cantitatea de bani. Definiţia implică neluarea în considerare a activităţii băncii centrale.

Piaţa monetară se află în strânse interdependenţe cu piaţa bunurilor şi serviciilor, piaţa muncii, ca şi cu toate celelalte pieţe economice.

Interdependenţa dintre piaţa de mărfuri şi piaţa monetară poate fi examinată prin intermediul ratei dobânzii, a factorilor care determină creşterea sau scăderea ei, precum şi a influenţelor variaţiilor ratei dobânzii asupra nivelului venitului şi ocupării forţei de muncă.

Agenţii economici sunt *atomizaţi* şi reprezentaţi de indivizi care produc bunuri şi servicii şi bancheri.

Ne situăm în cadrul modelului *IS-LM* elaborat de **J. K. Hicks** care conţine două curbe principale: *curba IS* care reflectă echilibrul pieţei mărfurilor (I = investiţiile; S = economiile); *curba LM* care reflectă echilibrul pieţei banilor (L = cererea de bani; M = oferta de bani).[4]

Categoriile principale ale celor două pieţe sunt arătate în Tabelul nr. 3.

Categoriile economice specifice pieţei bunurilor şi pieţei monetare

Tabelul 3

Piaţa bunurilor	Piaţa monetară
1. Consumul (influenţat de venituri şi rata dobânzii); 2. Investiţiile (influenţate de rata dobânzii). **1 + 2 = cererea agregată** **economiile (*S*) = investiţiile (*I*)** Echilibrul arată că economiile planificate sunt egale cu investiţiile planificate.	1. Cererea de bani pentru tranzacţii; 2. Cererea speculativă de bani. Echilibrul arată că cererea speculativă de bani şi cererea de bani pentru tranzacţii se echivalează cu oferta totală de bani reali.
Efectele schimbărilor în piaţa monetară pe piaţa bunurilor	**Efectele schimbărilor în piaţa bunurilor pe piaţa monetară**
1. Oferta de monedă creşte; 2. Iniţial scad ratele dobânzii; 3. Cresc investiţiile şi veniturile; 4. Creşterea înaltă a veniturilor determină creşterea cererii de bani; 5. Se îmbunătăţesc ratele dobânzii; 6. Cresc investiţiile; 7. Creşterea finală a veniturilor depăşeşte creşterea iniţială a acestora.	1. Scad impozitele; 2. Cresc cheltuielile consumatorilor; 3. Iniţial creşte cererea totală; 4. Creşte cererea de monedă; 5. Creşte rata dobânzii; 6. Scad investiţiile şi cheltuielile consumatorilor; 7. Creşterea finală a cererii este mai mică decât cea iniţială.

Modelul *IS-LM* nu face nici o referire la **stabilitatea** echilibrului şi nici nu arată dacă echilibrul este **optimal** sau nu. Aceste limite nu reduc din valoarea

[4] MARIUS BĂCESCU şi ANGELICA BĂCESCU-CĂRBUNARU, ***Macroeconomie şi politici macroeconomice***, Editura ALL, Bucureşti, 1998, pp. 225-286.

explicativă a modelului în ceea ce priveşte interdependenţa variabilelor luate în calcul pentru a evidenţia influenţele reciproce dintre echilibrul de pe piaţa mărfurilor şi echilibrul de pe piaţa monetară.

10.2. Banca centrală

10.2.1 Scurt istoric

Sistemele bancare moderne sunt alcătuite din două niveluri: pe primul nivel se situează banca centrală în sarcina căreia intră conceperea şi implementarea politicii monetare, păstrarea rezervelor valutare ale ţării. Banca centrală este supraveghetor şi împrumutător de ultimă instanţă al băncilor comerciale, îndeplineşte rolul de bancher al statului etc. Pe cel de al doilea nivel se situează băncile comerciale care îndeplinesc activităţi de creditare, de investiţii, activităţi specifice pentru satisfacerea necesităţilor publicului larg ş.a.

Faţă de băncile comerciale, băncile comerciale au apărut mai târziu fie provenind din transformarea acestora prin schimbarea obiectivelor lor, fie ca instituţii nou create având în sarcină atribuţiile specifice menţionate mai înainte.

Denumirea băncii centrale diferă de la ţară la ţară. Astfel există:

- bănci care includ în denumirea lor numele ţării respective (Banca Angliei, Banca Franţei, Banca Italiei etc.);
- bănci care poartă denumirea de Bancă Naţională (Banca Naţională a României, Banca Naţională a Poloniei, Banca Naţională a Ungariei etc.);
- bănci care poartă denumirea de Bănci de Rezerve (Federal Reserves în S.U.A., India, Australia, Noua Zeelandă ş.a.).

În fruntea băncii centrale se află fie un preşedinte (Germania, Polonia, Olanda), fie un guvernator (Franţa, România, Belgia, Anglia), fie un „chairman" (SUA).

Aceste particularităţi semantice sunt importante pentru a se evita confuziile. De exemplu, în Grecia o bancă comercială se numeşte Banca Naţională a Greciei, dar autoritatea monetară a statului este Banca Greciei.

Prima bancă centrală a fost Banca Angliei înfiinţată în 1694. Notăm că unii cercetători consideră Banca Regală Suedeză ca fiind prima bancă centrală din lume ce a luat naştere în 1656 sub denumirea de Stockholm Banco, predecesoarea Băncii Regale Suedeze. Cea dintâi bancă centrală independentă a fost Sistemul Rezervelor Federale creat în 1913 ca bancă centrală a S.U.A. Independenţa Fed nu a fost totală, politica valutară fiind până în prezent un apanaj al Executivului. Fed reuneşte 12 bănci „centrale" care au, fiecare, jurisdicţii asupra unui număr de state americane.

Banca Națională a României este una dintre cele mai vechi din lume (1880). În prezent, Banca Națională a României se bucură, conform statutului său (Legea nr. 101/1998), de un grad ridicat de independență. Obiectivul statuat în lege este „asigurarea stabilității monedei naționale, pentru a contribui la stabilitatea prețurilor", iar conducerea băncii este aprobată de Parlament.

Primele bănci centrale înființate înainte de 1900

Tabelul 4

Anul	Denumirea băncii centrale	Observații
1668	Banca Regală Suedeză	
1694	Banca Angliei	
1800	Banca Franței	
1811	Banca Finlandei	La acea dată, provincie a Suediei
1814	Banca Țărilor de Jos	La acea dată Olanda şi Belgia
1816	Banca Națională a Austriei	
1816	Banca Norvegiei	La acea dată, provincie a Suediei
1818	Banca Națională a Danemarcei	
1828	Banca Antilelor Olandeze	
1828	Banca Indoneziei	La acea dată, colonie a Olandei
1846	Banca Portugaliei	
1850	Banca Națională a Belgiei	
1874	Banca Spaniei	
1876	Reichsbank (Banca Germaniei)	
1879	Banca Națională a Bulgariei	
1880	Banca Națională a României	
1882	Banca Japoniei	
1883	Banca Națională a Serbiei	
1893	Banca Italiei	

Sursa: F. Capie, Ch. Goodhart, N. Schnadt, ***The Development of Central Banking***, London, 1994.

Nu în toate țările băncile centrale sunt proprietatea statului. Băncile centrale pot fi în proprietatea mixtă a statului şi a unor particulari sau chiar sunt complet private. În acest ultim caz, băncile centrale sunt obligate să verse dividende acționarilor (până la 12% din profitul net precum în Grecia), înainte de a vărsa restul profitului net minus fondul de rezervă la dispoziția bugetului de stat.

Proprietatea asupra băncilor centrale

Tabelul 5

De stat	Mixte (procent al proprietății de stat)	Private
Argentina	Austria (50%)	
Austria	Belgia (50%)	Italia*
Canada	Chile (50%)	Africa de Sud
Danemarca	Grecia (10%)	Elveția**
Franța	Japonia (50%)	SUA***
Finlanda	Mexic (51%)	
Germania	Turcia (25%)	

De stat	Mixte (procent al proprietăţii de stat)	Private
Irlanda India Olanda Noua Zeelandă Norvegia Regatul Unit România Spania Suedia		

* Banca Italiei este încorporată în legea companiilor publice şi poate fi deţinută numai de alte companii publice. **Banca Naţională a Elveţiei este în proprietatea mixtă a cantoanelor (63%) şi a acţionarilor privaţi. ***Fed-ul este în proprietatea băncilor membre ale sistemului.
Sursa: Idem.

Există, totuşi, un puternic argument împotriva deţinerii private a băncilor centrale. Acestea, ca instituţii centrale, trebuie să se implice în corijarea disfuncţionalităţilor macroeconomice, de multe ori într-o manieră *contraciclică*. De exemplu, banca centrală se poate vedea nevoită să cumpere valută atunci când toţi ceilalţi consideră normal să vândă, şi invers. În esenţă, banca centrală nu trebuie să urmărească maximizarea profitului: ea este, prin excelenţă, un organism nonprofit. Din acest motiv, existenţa unor obligaţii faţă de acţionarii privaţi poate constitui o ispită pentru băncile centrale private ori mixte de a se angaja în activităţi „mergând cu valul", agravând problemele economiei în loc să le rezolve.

Într-un studiu din 1992 se analizează obiectivele statutare ale băncilor centrale din 72 de ţări, clasificându-le în funcţie de gradul de independenţă. Astfel, o bancă este cu atât mai independentă, cu cât are drept principal (sau unic) obiectiv asigurarea stabilităţii preţurilor şi are discreţie deplină în utilizarea instrumentelor specifice pentru atingerea acestui deziderat, la nevoie chiar împotriva voinţei guvernului.

Obiectivele băncilor centrale potrivit statutelor lor

Tabelul 6

Descrierea obiectivului	Valoare	Număr ţări dezvoltate	Nr. ţări din eşantion	% din total
Numai stabilitatea preţurilor (poate nega dorinţele guvernului)	1	1 (Germania)	2	3%
Numai stabilitatea preţurilor	0,8	4 (Finlanda, Grecia, Irlanda, Olanda)	6	8%
Stabilitatea preţurilor şi un obiectiv compatibil	0,5	4 (Austria, Danemarca, Luxemburg, Spania)	17	23%
Stabilitatea preţurilor şi obiective compatibile	0,4	4 (Australia, Islanda, Noua Zeelandă, SUA)	22	31%

Descrierea obiectivului	Valoare	Număr ţări dezvoltate	Nr. ţări din eşantion	% din total
Nici un obiectiv	0,2	4 (Canada, Italia, Marea Britanie, Suedia)	10	14%
Alte obiective decât stabilitatea preţurilor	0,0	4 (Belgia, Franţa, Japonia, Norvegia)	15	21%
TOTAL		21	72	100%

Sursa: F. Capie şi colab., *Op. cit.*

10.2.2. Principii orientative

În activitatea lor, băncile centrale trebuie să respecte o serie de principii fundamnetale, cum ar fi[5]:

- banca centrală să aibă un mandat clar definit, cu cât mai puţine obiective; printre acestea, stabilitatea preţurilor ar trebui să figureze la loc de frunte;
- banca centrală să aibă deplină discreţie în folosirea instrumentelor de politică monetară în vederea atingerii obiectivelor propuse;
- banca centrală să nu finanţeze deficitul bugetar (sau să aibă limite stricte de finanţare) şi să nu administreze datoria publică;
- banca centrală să îşi anunţe, în mod public, obiectivele intermediare; de asemenea, modalitatea de atingere a acestor obiective să fie transparentă şi previzibilă;
- banca centrală să fie răspunzătoare pentru acţiunile sale şi pentru atingerea obiectivelor anunţate, prin explicaţii şi rapoarte prezentate organelor alese (Parlamentului) şi societăţii, în general;
- banca centrală să evite implicarea în politici structurale (privatizare, demonopolizare, restructurare), deoarece utilizarea instrumentelor monetare pentru asemenea obiective este puţin eficientă şi riscă să degenereze în inflaţie, contrazicând obiectivul principal pe care autoritatea monetară este menită să-l urmărească;
- banca centrală să anunţe instituţia căreia îi este subordonată (în cazul României, Parlamentul), ori de câte ori apar obiective conflictuale sau probleme ce fac imposibilă atingerea parametrilor monetari urmăriţi.

10.2.3. Funcţiile băncii centrale

Băncile centrale îndeplinesc, de obicei, şapte funcţii esenţiale[6]:

265.328 289.623

[5] MUGUR C. ISĂRESCU, *Reflecţii economice (*)*, Academia Română, Centrul Român de Economie Comparată şi Consensuală, Editura Expert, Bucureşti, 2001, p. 179.

[6] HANSON, *Monetary Theory and Practice*, pp. 153-159; STRUTHER şi SPEIGHT, *Money: Institutions, Theory and Policy*, pp. 18-19.

▸ Numărul membrilor	
Relaţii cu:	
▸ Parlamentul	Raport anual; numire Consiliu de Administraţie; împuterniciri speciale
▸ Guvernul	Consultări
▸ Reprezentanţii executivului participă la şedinţele Consiliului de Administraţie fără drept de vot	Ministrul Finanţelor Publice şi Directorul Trezoreriei Statului
▸ Guvernatorul participă la şedinţele de guvern	Posibil
Împrumuturi către Guvern (plafon legal)	Suma totală a împrumuturilor acordate nu poate depăşi 7% din veniturile bugetului de stat din anul precedent. Soldul împrumuturilor nu poate depăşi dublul capitalului şi al fondului de rezervă al B.N.R.

Principalele funcţii îndeplinite de B.N.R. sunt arătate în tabelul următor:

Funcţiile Băncii Naţionale a României

Tabelul 8

Denumirea funcţiei	Conţinutul funcţiei
1. Emite, pune şi retrage din circulaţie numerarul	B.N.R. administrează direct rezerva de bancnote şi monede metalice, elaborează programul de emisiune a acestora astfel încât să se asigure necesarul de numerar în strictă concordanţă cu nevoile reale ale circulaţiei băneşti. B.N.R. este singura în drept să stabilească valoarea nominală, dimensiunile, greutatea, desenul şi alte caracteristici tehnice ale bancnotelor şi monedelor metalice. Bancnotele sunt semnate de guvernator şi casierul central.
2. Este banca băncilor	B.N.R. este banca băncilor pe care le autorizează să funcţioneze pe teritoriul României, le reglementează şi le supraveghează activitatea. B.N.R. se constituie în gestionarul riscului de sistem în activitatea tuturor băncilor, reprezentând interesul întregii societăţi în preîntâmpinarea problemelor ce pot apărea în onorarea de către băncile comerciale a cererilor de retragere de depozite din partea deponenţilor. B.N.R. este împuternicită de lege să emită reglementări (regulamente, norme, circulare) cu valabilitate pentru întregul sistem bancar. În caz de criză financiară sau de apariţie a unor riscuri sistemice, B.N.R. poate fi împrumutător de ultimă instanţă.
3. Este casier general şi bancher al statului român	B.N.R participă la procesul execuţiei bugetului de stat şi ţine evidenţele contabile ale contului curent al Trezoreriei Statului. Pentru operaţiunile derulate prin contul Trezoreriei Statului, B.N.R. nu percepe comisioane şi plăteşte dobândă la disponibilităţile din acest cont. B.N.R. poate acorda bugetului de stat un împrumut limitat a cărui mărime este stabilită prin lege pentru acoperirea decalajului temporar între veniturile şi cheltuielile acestuia. B.N.R. poate mobiliza resurse băneşti pentru contul bugetului de stat, acţionând ca agent al statului în ceea ce priveşte emisiunea, vânzarea şi răscumpărarea obligaţiunilor prin care statul se împrumută de la public, persoane juridice sau bănci.

Denumirea funcţiei	Conţinutul funcţiei
4. Stabileşte şi conduce politica monetară a ţării	B.N.R. elaborează, aplică şi răspunde de politica monetară. Principalele teme ale politicii monetare sunt: ◆ volumul, structura şi dinamica operaţiunilor de creditare; ◆ volumul, structura şi dinamica operaţiunilor de piaţă; ◆ volumul şi structura masei monetare; ◆ nivelul şi calculul dobânzilor la vedere şi la termen; ◆ cursul de schimb al Leului în raport cu alte valute şi situaţia balanţei de plăţi a ţării.
5. Stabileşte şi conduce politica valutară	B.N.R. elaborează, aplică şi răspunde de politica valutară a ţării. De asemenea, asigură trezoreria balanţei de plăţi a ţării şi acţionează pentru asigurarea convertibilităţii Leului pentru tranzacţiile curente ale balanţei de plăţi.
6. Supraveghează şi reglementează sistemul de plăţi al ţării	Supravegherea sistemului de plăţi al ţării, în general şi al plăţilor bancare, în special, în primul rând al celor fără numerar, este o consecinţă şi un mijloc important de a înfăptui politica monetară şi de a menţine stabilitatea monedei naţionale, precum şi încrederea publicului în sistemul bancar naţional.

Sursa: MUGUR C. ISĂRESCU, *Op. cit.*, p. 189-193.

Organizarea tradiţională a funcţiilor băncii centrale este în curs de a fi revizuită în toate ţările dezvoltate. Practica tradiţională presupunea exercitarea de acţiuni ***din exterior*** asupra decontării comerţului cu active financiare de tipul supravegherii prudenţiale a operatorilor şi acordării de refinanţare de ultimă instanţă debitorilor rezultaţi la încheierea ciclului de decontare, pe motivul că acordurile contractuale între aceştia foloseau moneda emisă de banca centrală şi se putea pune în pericol stabilitatea întregului sistem de relaţii financiare. În prezent, băncile centrale desfăşoară un control ***din interior*** asupra sistemului de plăţi de interes naţional: preiau participanţii la capitalul acestuia, îşi pun reţelele de subunităţi teritoriale şi centrele de calcul la dispoziţia sistemului de plăţi de interes naţional (SPIN) şi a depozitelor centrale de valori mobiliare, obligă băncile comerciale să renunţe la conturile de corespondent în favoarea menţinerii de conturi curente la banca centrală şi tutelează organizaţiile de compensare şi decontare rămase în proprietatea sectorului privat (case de compensaţii).

Totodată, supravegherea funcţională a sistemului de plăţi (*oversight*) tinde să fie recunoscută a fi, tot mai mult în zilele noastre, drept una dintre funcţiile cheie **specifice** băncii centrale, al cărei rol nu poate decât să crească în viitor.

Principala funcţie a băncii centrale rămâne, desigur, conducerea politicii monetare, având drept scop final contribuţia la stabilitatea macroeconomică, în primul rând, prin controlul inflaţiei. Un alt scop major al băncii centrale, dat fiind rolul său de împrumutător potenţial de ultimă instanţă, este asigurarea stabilităţii sistemice a economiei simbolice, stabilitatea financiară.[7]

---

[7] VASILE SĂVOIU, ***Banca centrală şi sistemele de plăţi de interes naţional***, Editura Enciclopedică, Bucureşti, 1998, p. 7.

10.4. Băncile comerciale

Băncile comerciale efectuează operaţiuni atât pentru obţinerea de resurse (operaţiuni pasive), cât şi de investiţii (operaţiuni active). De asemenea, ele mai efectuează operaţiuni comerciale şi de comision.

10.4.1. Operaţiunile pasive

Acestea sunt destinate constituirii resurselor băncilor alcătuite din resurse proprii şi resurse atrase.

10.4.1.1 Resursele proprii

Din punct de vedere al gradului de stabilitate, resursele proprii cuprind *resurse stabile* care pot fi plasate pe termen lung, constituite din capitalul social cash, fondul de rezervă, primele legate de capitalul social vărsat şi *resurse temporare* care pot fi plasate pe termen foarte scurt şi scurt, constituite din rezerva generală pentru riscul de credit, provizioanele pentru riscul de credit, dividendele de plată, impozitele constituite până când devin exigibile.[8]

Capitalul bancar îndeplineşte următoarele funcţii[9]:

- protejează deponenţii în eventualitatea insolvabilităţii şi lichidării băncii;
- absoarbe pierderile neanticipate pentru a menţine încrederea, astfel ca, în condiţii de stres, banca să-şi poată continua activitatea;
- serveşte la achiziţionarea de clădiri şi echipamente pentru desfăşurarea activităţii;
- serveşte ca o limită impusă (Norma Cooke) pentru expansiunea nejustificată a activelor.

Capitalul social al unei bănci trebuie vărsat integral în formă bănească în momentul subscrierii. Achiziţionarea de capital se poate face ulterior prin emisiune de noi acţiuni ca rezultat al deciziei proprietarilor.

10.4.1.2. Resursele atrase

Reprezintă partea cea mai activă a resurselor băncii deoarece pe seama lor banca poate face investiţii în economie, resursele proprii deţinând o pondere neînsemnată în investiţiile băncii.

Resursele atrase pot fi grupate în funcţie de caracteristicile lor în:

a) Resurse depozit:

- conturile de disponibilităţi ale agenţilor economici, persoanelor fizice, instituţiilor financiare şi publice, ale băncilor şi Trezoreriei Statului;

---

[8] MARICICA STOICA, *Management bancar*, Editura Economică, Bucureşti, 1999, p. 45 şi urm.

[9] *Idem*. Consideraţiile următoare sunt din această sursă.

- depozitele de economii la vedere sunt depozite ale persoanelor fizice şi juridice, cu grad ridicat de lichiditate pentru posesorii lor, de aceea banca bonifică dobânzi mici;
- depozitele de economii la termen ale persoanelor fizice şi juridice cu maturitate de 30, 90, 180 zile, 1 an sunt bonificate de bancă la dobânda pieţei;
- certificatele de depozit au fost create pentru a concura fondurile mutuale, au maturitate mică 91 zile şi dobândă fixă, pot fi fructificate pe piaţa interbancară sau achiziţionarea de titluri de stat;
- depozite publice de economii la vedere ale instituţiilor financiare au volatilitate mare, pot fi fructificate pe piaţa interbancară pe termen foarte scurt;
- depozitele corespondente ale altor bănci au volatilitate mare, sunt utilizate cu precauţie de bancă;
- sumele în tranzit între unităţile băncii au grad ridicat de volatilitate, pot fi fructificate pe termen foarte scurt.

b) Resurse nondepozit:

- împrumuturi de la Banca Naţională – credite de refinanţare care pot fi:
  - credite structurale, sunt o formă de refinanţare prin care o societate bancară trage succesiv sume în cadrul unui plafon stabilit de B.N.R. pe perioada de acordare;
  - creditele de licitaţie sunt principala formă de refinanţare acordată de B.N.R. societăţilor bancare. Creditele se acordă pe o durată de cel mult 15 zile calendaristice şi sunt garantate cu titluri de stat şi hârtii de valoare acceptate de B.N.R.;
  - creditele speciale sunt o formă excepţională de refinanţare acordate de B.N.R. societăţilor bancare aflate în criză de lichiditate. Creditele se acordă pe o perioadă de maximum 30 de zile şi sunt garantate cu titluri de stat, acordarea creditelor fiind condiţionată de existenţa unor programe de redresare financiară agreate de B.N.R.;
  - creditele lombard (overdraft) sunt o formă de finanţare ce se acordă peste noapte societăţilor bancare pentru asigurarea plăţilor zilnice ale acestora;
- împrumuturile de pe piaţa interbancară de la alte bănci sunt scumpe, de regulă, băncile apelează la ele când sunt în criză de lichidităţi;
- vânzarea temporară a bonurilor de trezorerie şi a obligaţiunilor guvernamentale sau a altor hârtii de valoare pe care banca le are în portofoliul ei în vederea satisfacerii nevoilor de lichidităţi sau a unor solicitări de credite.

10.4.2. Operaţiuni active (investiţii)

Tipurile de investiţii bancare principale sunt următoarele:

10.4.2.1 Creditele de orice fel acordate persoanelor juridice şi fizice

a) Creditarea agenţilor economici

În procesul de creditare, băncile trebuie să filtreze afacerile şi să le promoveze pe cele eficiente, viabile, legale, impulsionând desfăşurarea unor activităţi eficiente tuturor celor care fac uz de creditul bancar. Analiza bazei de credit a solicitantului vizează două aspecte:

- analiza istoricului firmei care scoate în evidenţă punctele slabe şi forte ale evoluţiei financiare a firmei, cât de eficient utilizează managementul resursele firmei comparativ cu alte firme cu oportunităţi şi riscuri de piaţă asemănătoare;
- analiza viitorului firmei vizează toată perioada derulării şi rambursării creditului, având menirea de a evidenţia posibilităţile reale de rambursare a creditului şi de plată a dobânzilor şi comisioanelor aferente.

Băncile pot acorda:

- Credite pentru exploatare. Sunt credite care finanţează activul circulant al întreprinderii. Ele pot îmbrăca mai multe forme în funcţie de durata sau obiectul lor:

- credite pe baza fluxului de lichidităţi (cash-flow). Aceste credite se acordă pentru o perioadă de cel mult 12 luni pentru următoarele destinaţii: aprovizionări cu materii prime, materiale, combustibil, energie, piese de schimb, mărfuri, precum şi pentru efectuarea unor cheltuieli necesare producţiei, executării de lucrări şi prestări de servicii care au desfacere asigurată prin contracte şi comenzi ferme;
- credite prin cont curent (linii de credit). Se acordă pentru o perioadă de un trimestru în vederea desfăşurării unor activităţi de aprovizionare, producţie şi desfacere.
- credite de scont. Scontarea constă în aceea că beneficiarul unui efect de comerţ (cambie sau bilet la ordin) poate să-şi transforme creanţa pe care o are asupra unui terţ într-o sumă lichidă, fără să mai aştepte scadenţa. Băncile comerciale se refinanţează, adică pot să-şi întregească lichidităţile prin rescontarea cambiilor şi biletelor la ordin înainte de scadenţă la Banca Naţională;
- forfetarea. Reprezintă o modalitate de finanţare în comerţul internaţional, pe termen mediu şi lung care constă în cumpărarea de către bancă a unor creanţe rezultate din operaţiuni de export, în schimbul unei sume de bani numită scont, urmând ca banca să-şi recupereze contravaloarea acesteia de la debitorul importator;

- factoringul. Acesta este un mecanism de finanțare pe termen scurt (maximum 180 de zile) de către bancă prin preluarea facturilor de la clientul beneficiar al acestora, contra unei sume de bani numită agio.

– Credite pentru investiții

Acestea sunt acordate pe perioade scurte (12 luni), medii (1-5 ani) şi lungi (peste 5 ani). Banca finanțează 80% din valoarea investiției, restul de 20% trebuind să fie asigurat din sursele proprii ale investitorului.

b) Creditarea persoanelor fizice

Băncile acordă credite persoanelor fizice pe termen scurt pentru finanțarea cumpărării unor bunuri de folosință îndelungată: automobile, aparatură electronică etc. şi pe termen lung pentru achiziționarea sau renovarea imobilelor.

La determinarea valorii creditului banca ia în considerare veniturile solicitantului, urmărindu-se ca rata lunară de rambursat inclusiv dobânda să nu depăşească 25% din venitul lunar net al solicitantului.

La acordarea creditului, banca solicită garanții, de obicei bunul care face obiectul creditului, prin constituirea unei ipoteci asupra acestuia în favoarea băncii.

10.4.2.2. Plasamente pe piața interbancară

În vederea fructificării tuturor fondurilor disponibile băncile pot face plasamente la celelalte bănci, plasamente a căror durată variază de la câteva ore până la 1 an. Rata dobânzii pe această piață este determinată de raportul dintre cererea şi oferta de bani. Plasamentele pe această piață nu prezintă risc; uneori, băncile fac plasamente negarantate, pe termen scurt, la băncile solide.

10.4.2.3. Plasamente în titluri financiare

În perioade de recesiune şi instabilitate economică, când cererea de credite este scăzută, băncile dispun de fonduri pe care le plasează în titluri financiare. Titlurile financiare joacă un rol important în gestionarea activului băncii: ele permit băncii să utilizeze toate fondurile de care dispune la un moment dat; pot ajuta banca cu resurse lichide prin achiziționarea de titluri financiare care se potrivesc nevoilor de lichiditate ale băncii; contribuie la diversificarea portofoliului de active şi deci la protejarea băncii împotriva riscurilor financiare.

10.4.2.4 Operațiuni comerciale şi de comision[10]

Băncile pot efectua tranzacții de vânzare-cumpărare de devize urmărind realizarea de profituri din diferența dintre cursul de vânzare şi cursul de cumpărare. Băncile mai efectuează servicii adresate clienților, cum sunt

[10] GHEORGHE MANOLESCU, ***Monedă şi credit***, Editura Fundației România de Mâine, Bucureşti, 2001, pp. 115-116.

operaţiunile de comision când banca acţionează în numele şi pe contul clientului în vederea efectuării unor plăţi, îndeosebi operaţiuni de remiteri (care sunt operaţiuni de transfer a unor documente, titluri, sume de bani etc. către terţi aflaţi sau nu în aceeaşi localitate), acreditive, incasso sau operaţiuni de mandat constând din administrarea hârtiilor de valoare şi chiar de administrare a unor patrimonii, cum ar fi executori testamentari, gestionarea fondurilor de tutelă sau a diverselor fundaţii ş.a. pentru care percep un comision care acoperă cheltuielile aferente ale băncii şi o marjă de profit.

10.4.3. Lichiditatea bancară

Nevoile de lichidităţi ale băncii constau din necesitatea de a putea efectua plăţi imediate ca retragerile de depozite sau satisfacerea cererilor de credite.

Plasamentele cu scadenţe mai mari decât resursele băncii reprezintă un risc de lichiditate şi ele se fac din anticiparea creşterii dobânzilor pe termen lung. Deponenţii preferă scadenţe reduse pentru a se proteja împotriva inflaţiei.

De aceea, scadenţele resurselor şi plasamentele băncii trebuie în permanenţă coordonate, iar băncile trebuie să dispună permanent de active lichide pentru a face faţă, cum arătam, retragerilor de depozite şi cererii de credite.

Cel mai lichid activ este numerarul băncii a cărui mărime şi durată de menţinere afectează profitabilitatea băncii, dar lipsa lui poate pune în dificultate banca.

Plasamentele în active lichide – depozite pe piaţa interbancară şi titluri de stat – sunt plasamente cu mare grad de lichiditate, putând fi folosite la nevoie aproape imediat pentru a face faţă necesităţilor de cash ale băncii.

10.4. Administrarea politicii monetare

Politica monetară instrumentează nivelul cererii agregate din economie prin acţiuni specifice asupra lichidităţii şi ale accesului la credit, adică urmăreşte să regularizeze direct (prin formule de limitare a creditului etc.) sau indirect (datorită micşorării ratelor dobânzii etc.) creşterea stocului de monedă.

10.4.1. Canalele de transmisie ale politicii monetare[11]

Politica monetară se transmite prin canale specifice: „Prin canale de transmisie ale politicii monetare se înţelege căile prin care politica monetară

[11] CHRISTIAN DE BOISSIEU, ***Politique monetaire,*** în Encyclopedie economique, Economica, Paris, pp. 1686 şi urm.

influenţează asupra nivelului şi/sau structurii cererii şi ofertei globale şi, prin aceasta, asupra obiectivelor finale ale politicii economice"[12]. Aceste canale sunt:

- **Efectul cost al capitalului**

Politica monetară are la îndemână instrumentul rata dobânzii ale cărei variaţii influenţează costul capitalului, ceea ce provoacă reajustări ale portofoliilor, modificări ale investiţiilor, consumului etc., în funcţie de valorile elasticităţilor-dobândă ale acestor diverse componente.

- **Efectul volumului de credit**

Ajustarea prin cantităţi pe anumite pieţe ale creditului intervine, ca regulă generală, atunci când există un dezechilibru pe piaţă, cererea de credit depăşind oferta. Ajustarea se face pe *latura scurtă* a fiecărei pieţe în dezechilibru, respectiv creditele efectiv acordate corespunzând creditelor oferite. La originea ajustării prin cantităţi poate fi raritatea reală a creditelor pe piaţă sau efectul comportamentului asumat fie de instituţiile financiare care raţionalizează creditul pornind de la dimensiunea riscului şi a rentabilităţii sau încercând să profite de situaţia de concurenţă imperfectă de pe piaţa creditelor, fie de autoritatea monetară şi respectată de instituţiile financiare care promovează o politică de limitare a creditului.

- **Efectele bogăţiei**

Acestea se diferenţiază net într-una din următoarele două forme:

a) Efectul încasărilor reale

El pune în joc variaţiile nivelului general al preţurilor; a fost evidenţiat de *noua teorie cantitativă a monedei* elaborată de M. Friedman.

Atunci când agenţii economici încearcă să-şi conserve un nivel constant al încasărilor reale sunt induse variaţii ale încasărilor monetare nominale care influenţează nivelul activităţii şi/sau nivelul preţurilor. Astfel, prin modificarea ofertei nominale de monedă de către autoritatea monetară, se creează un decalaj între nivelul dorit şi cel efectiv al încasărilor reale. Pentru a-i opri pe agenţii economici să elimine acest decalaj, aceştia sunt stimulaţi să cumpere active financiare sau reale, atunci când încasările reale sunt inferioare încasărilor efective, şi să le vândă în situaţia opusă.

Ajustarea dintre încasările reale dorite şi cele efective se face în funcţie de conjunctură:

- în economie există o stare de subocupare a forţei de muncă; în acest caz, creşterea ofertei nominale de monedă determină expansiunea venitului real care, după M. Friedman, provoacă o creştere a încasărilor reale dorite;
- în economie există o stare de deplină ocupare a forţei de muncă sau vecină cu deplina ocupare; în acest caz, ajustarea se face prin preţuri, scăzând încasările reale efective.

b) Efectul-titlu sau efectul Keynes

[12] *Idem.*, p. 1686-1687.

Acesta pune în joc variaţiile nivelului general al ratelor dobânzii. Valoarea unui activ şi rata lui de randament variază în sens invers. Atunci când ratele dobânzii scad, vor scădea şi ratele care servesc la actualizarea fluxurilor scontate de venituri care intră în calculul bogăţiei. Dacă ratele de actualizare a fluxurilor veniturilor scad, valoarea bogăţiei creşte, şi invers.

- **Ratele de schimb**

Într-o economie deschisă, ratele de schimb se află la originea efectelor-preţ (incidenţa variaţiilor de schimb asupra importurilor, exporturilor şi soldului balanţei comerciale), efectelor-venit şi efectelor-bogăţie (influenţa mişcărilor schimbului asupra evaluării patrimoniului).

- **Efectele de anunţ**

Politica monetară poate modifica anumite variabile aflate sub control direct, variabile care au un puternic grad de semnificaţie, ceea ce indică agenţilor economici intenţiile sale actuale sau evoluţia previzibilă a inflexiunilor ei prin intermediul manevrării unor reprezentări (imagini) colective ale agenţilor economici, cu scopul de a-i convinge pe aceştia că sursele de instabilitate susceptibile de a-i îngrijora se vor menţine în limitele unor variaţii normale a căror lege de probabilitate este staţionară. Mesajul transmis are capacitatea de a influenţa anticipările preţului, ratei dobânzii etc. şi, deci, comportamentele agenţilor economici. Se consideră că politica monetară constă mai mult din a emite mesaje destinate partenerilor sociali şi operatorilor pieţei şi mai puţin din a manevra instrumente specifice.

10.4.2. Obiectivele generale ale politicii monetare

Obiectivele generale ale politicii monetare care alcătuiesc *pătratul magic* sunt următoarele:

- **Stabilitatea preţurilor**

Stăpânirea inflaţiei este un deziderat major, deoarece inflaţia:

- împiedică alocarea eficientă a fondurilor de investiţii întrucât taxarea profitului distorsionează nivelul real al profitului făcându-l inapt pentru dimensionarea corectă a productivităţii reale a capitalului pe ramuri economice;
- determină redistribuirea venitului şi a avuţiei în defavoarea creditorilor şi a tuturor întreprinzătorilor care încasează profituri;
- redistribuie veniturile chiar şi în cadrul fiecărei clase de venituri între familiile care au solicitat împrumuturi defavorizate;
- produce un climat social-economic nesigur şi incert în care familiile nu mai pot să discearnă dacă e bine sau rău să cheltuiască sau să facă economii;
- măreşte veniturile guvernului faţă de cheltuieli, deoarece:

a) prin sistemul de taxe şi impozite este impozitat câştigul capitalului nominal şi nu al celui real;

b) guvernul este un debitor, datoriile şi dobânzile pe care le plăteşte micşorându-se.

- **Rata înaltă a ocupării forţei de muncă**

Politica monetară se confruntă cu problema celui mai adecvat nivel al şomajului. De altfel, în locul utilizării indicatorului ratei ocupării forţei de muncă, se poate folosi, în definirea acestui obiectiv, rata şomajului.

Obiectivul reducerii ratei şomajului porneşte de la diferenţierea şomajului în: a) şomaj *friţional* determinat de numărul de persoane aflate în căutarea de locuri de muncă între două ocupări; b) şomaj *structural* provocat de schimbările intervenite în activităţile economico-sociale destinate satisfacerii nevoilor sociale în care au intervenit unele schimbări, respectiv restrângerea sau dispariţia unor profesii, meserii etc.; c) şomaj *ciclic* apărut în perioada de criză a ciclurilor economice.

Soluţia optimizării ratei şomajului depinde de criteriul adoptat, de exemplu:

- fie rata şomajului care maximizează nivelul producţiei prin echilibrarea marginală a pierderii directe datorită faptului că există muncitori neangajaţi concomitent cu câştigul provenit din flexibilitatea crescută a forţei de muncă neangajate;
- fie NAIRU (*Non-Accelerating Inflation Rate of Unemplyment*), adică rata şomajului care nu accelerează inflaţia sau rata naturală a şomajului.

- **Creşterea economică**

Rata creşterii economice influenţează nivelul de trai real al populaţiei. Politica monetară poate cataliza procesul de economisire şi, legat de acesta, investiţiile. O rată mai înaltă a investiţiilor nu înseamnă numai mai mult capital pe muncitor, ci şi o cale importantă de introducere a progresului tehnologic, atât timp cât inovaţiile se materializează adesea în echipamente noi. O cale de creştere a investiţiilor este menţinerea ratei reale a dobânzii la un nivel foarte scăzut. Dar acest lucru duce la extinderea inflaţiei; pentru a preveni mărirea inflaţiei, o astfel de politică ar trebui să fie însoţită de o politică fiscală restrictivă, adică de un surplus guvernamental larg sau de menţinerea unui deficit mai mic.

Totuşi, rata reală a dobânzii nu este obligatoriu să fie mereu real pozitivă la toate creditele acordate de băncile comerciale, ci poate fi realizată ca o **medie** a tuturor acestor împrumuturi. Prin politica sa economică, guvernul poate subvenţiona împrumuturile din domeniile de activitate considerate prioritare în sprijinul relansării acestora şi a întregii economii. Luând în considerare deziderатul ridicării nivelului de trai, se impune măsurarea creşterii economice în termeni reali, nu numai în termeni nominali. Cea mai obişnuită cuantificare a creşterii economice este aceea a creşterii produsului brut real. Apropierea de

esenţa conceptului impune însă căutarea unor indicatori mai fideli. Astfel, întrucât nu poate fi considerată satisfăcătoare o creştere a PIB doar în aceeaşi proporţie cu sporirea populaţiei, PIB pe lucrător reprezintă probabil o măsură mai bună. Nici aceasta nu este însă suficient de semnificativă, întrucât creşterea bunăstării poate fi măsurată şi prin extinderea timpului liber (scurtarea săptămânii de lucru). Ca urmare, în numeroase ţări, productivitatea muncii pe om-oră este considerată o cuantificare mai bună a creşterii economice.

- **Echilibrul balanţei de plăţi şi creşterea rezervelor mijloacelor de plată internaţionale**

Realizarea şi menţinerea unei balanţe de plăţi echilibrate depinde în mare măsură de politica cursului de schimb valutar al monedei naţionale. În cea mai mare măsură, starea balanţei comerciale este cea care determină echilibrul sau dezechilibrul balanţei de plăţi şi chiar nivelul efectiv al rezervelor de mijloace de plată internaţionale.

- **Contradicţii şi complementarităţi între obiectivele generale ale politicii monetare**

Astfel, sunt cunoscute:

a) contradicţia dintre rata înaltă a ocupării forţei de muncă şi stabilitatea preţurilor, care îmbracă următoarele forme:

- când intenţia de a micşora şomajul se bazează pe ipoteza că cererea globală va fi deficitară, adoptarea unei politici expansioniste va fi o politică adecvată pe termen scurt, când cererea este, într-adevăr, insuficientă, dar, pe termen lung, cererea suplimentară provocată de politica expansionistă va fi inflaţionistă;
- mărirea preţurilor datorită şocului ofertei justifică crearea unor bani suplimentari care determină reducerea şomajului, dar ridică şi mai mult nivelul preţurilor;
- deprecierea monedei naţionale stimulează exporturile (şi dezvoltă concurenţa dintre importatori), crescând nivelul ocupării forţei de muncă, dar această politică este, în ultimă instanţă, inflaţionistă;

b) contradicţia dintre cursul adecvat de schimb valutar, pe de o parte, şi rata înaltă a ocupării forţei de muncă şi stabilitatea preţurilor, pe de altă parte. Astfel, deprecierea monedei naţionale diminuează şomajul, iar reprecierea monedei naţionale diminuează inflaţia. În aceste condiţii, doar un curs de schimb valutar de echilibru al monedei naţionale poate stăpâni concomitent şomajul şi inflaţia, împiedicând intrarea în conflict a cursului de schimb valutar cu celelalte două obiective urmărite;

c) complementaritatea dintre creşterea gradului de ocupare a forţei de muncă şi creşterea economică se manifestă printr-o relaţie de susţinere reciprocă a celor două obiective;

d) contradicţia dintre creşterea economică şi stabilitatea preţurilor pe termen scurt se manifestă în momentul în care politica prea expansionistă, determinând amplificarea inflaţiei:

- reduce capacitatea investiţională a firmelor sau
- diminuează temporar şomajul sau
- sporeşte gradul de ocupare a forţei de muncă;

e) complementaritatea dintre creşterea economică şi inflaţia moderată care face ca aceste două obiective să poată fi realizate simultan;

f) contradicţia dintre stabilitatea preţurilor şi nivelul ridicat al ocupării forţei de muncă, pe de o parte, şi conservarea mediului şi evitarea poluării, pe de altă parte; se datorează faptului că utilizarea echipamentelor şi a tehnologiilor nepoluante măreşte costurile de producţie şi deci preţurile de vânzare. În aceste condiţii, eliminarea de pe piaţă a firmelor care nu rezistă concurenţei unor preţuri prea mici decât cele la care ele pot vinde mărfurile prin internalizarea costurilor antipoluante determină reducerea nivelului de ocupare a forţei de muncă.

10.4.3. Obiectivele intermediare ale politicii monetare

Politica monetară a băncii centrale, deşi îşi propune să atingă anumite obiective generale ale politicii economice, nu poate controla direct dimensiunea şi variaţiile cererii agregate din economie: „Aceste obiective intermediare se situează deci pe lanţul cauzalităţilor, legând instrumentele de obiectivele ultime. Spre deosebire de instrumente, ele nu sunt sub controlul direct al băncii centrale, dar pot numai să facă obiectul unei regularizări indirecte. Contrar obiectivelor ultime, ele nu sunt, ca regulă generală, argumente ale funcţiei de satisfacţie a autorităţilor monetare."[13] Din acest motiv ea încearcă, prin instrumente specifice de politică monetară (operaţiunile pe piaţa monetară, modificarea nivelului rezervelor minime obligatorii şi administrarea ratei scontului), să atingă o serie de obiective intermediare prin stabilirea, în seama instituţiilor bancare şi financiare, a unor obiective operaţionale, spre exemplu, un anumit nivel al depozitelor bancare sau o anumită structură a activelor. În consecinţă, autoritatea monetară va alege drept obiective intermediare acele variabile monetare a căror legătură cu cererea agregată din economie este mai strânsă şi asupra cărora îşi poate exercita o influenţă mai puternică. Aceste obiective intermediare sunt:

- **Oferta de bani din economie**

Oferta de bani din economie poate fi asumată de autoritatea monetară drept obiectiv intermediar numai dacă viteza de circulaţie a banilor este relativ stabilă sau dacă este în cea mai mare măsură predictibilă.

[13] CHRISTIAN DE BOISSIEU, *Op. cit.*, p. 1690.

Viteza de circulaţie a banilor este invers proporţională cu cererea de bani din economie, direct proporţională cu nivelul veniturilor şi invers proporţională cu rata dobânzii activelor.

Cererea de bani poate fi elastică sau inelastică în raport cu rata dobânzii. Elasticitatea cererii de bani faţă de nivelul dobânzii se manifestă atunci când, schimbându-se viteza de rotaţie a banilor, legătura dintre oferta de bani, pe de o parte, şi venitul naţional şi cererea agregată, pe de altă parte, devine slabă. Cererea de bani este inelastică faţă de nivelul dobânzii atunci când dependenţa dintre variabilele de mai sus este rigidă.

În aceste condiţii, oferta de bani din economie, pentru a figura ca obiectiv intermediar, impune ca nivelul ofertei de bani să fie stabil în funcţie de evoluţia vitezei de circulaţie a banilor, ceea ce presupune, pentru banca centrală:

a) evaluarea corectă a modificării cererii de bani, adică a vitezei de circulaţie;

b) evaluarea caracterului conjunctural sau nu al modificării cererii de bani pentru a preîntâmpina o decizie incorectă privind modificarea ofertei de bani din economie.

Asumarea ofertei de bani de către autoritatea monetară ca obiectiv intermediar presupune şi:

- stabilirea agregatului monetar care devine obiectiv al politicii monetare (M1, M2 etc.). Acest deziderat este determinat de măsura în care se estimează influenţa agregatului ales asupra cheltuielilor totale şi de măsura în care el poate fi controlat;
- optarea, din partea autorităţii monetare, pentru transparenţa sau netransparenţa politicii sale în domeniul ofertei de bani, îndeosebi în legătură cu încrederea de care se bucură autoritatea monetară în faţa publicului;
- alegerea variaţiei ofertei de bani ca nivel fix sau ca interval, ceea ce, în primul caz, reduce incertitudinile şi le măreşte în cel de-al doilea caz.
- **Creditul**

Dezvoltarea economică modernă se bazează pe o creştere a rolului creditului bancar în dimensionarea cererii agregate din economie.

Există o strânsă legătură între masa monetară şi creditul bancar, deoarece acesta din urmă contribuie la variaţiile primeia. Dar nu este obligatoriu ca ratele lor de creştere să fie identice.

Adoptarea creditului drept obiectiv intermediar impune luarea în consideraţie a tuturor categoriilor de credite, chiar şi a celor oferite de instituţiile financiare nebancare.

- **Rata dobânzii**

Utilizarea ratei dobânzii ca obiectiv intermediar este mai puţin recomandată datorită slăbiciunilor în evaluarea nivelului cererii agregate în funcţie de rata dobânzii. Rata dobânzii are un mare rol în determinarea ratei

profitului care creează climatul propriu sau impropriu al afacerilor. Totuşi, dacă perspectivele privind viitorul cererii şi al profitului se îmbunătăţesc, firmele îşi vor majora cererea de credite pentru investiţii, fiind mai puţin influenţate de nivelul existent al dobânzii. La un nivel dat, stabil, al ratei dobânzii, nivelul cheltuielilor totale poate fluctua considerabil, odată cu modificările bruşte ale perspectivelor economice, aşa cum sunt ele percepute de investitori.

- **Cursul de schimb al monedei naţionale**

Nivelul cursului de schimb al monedei naţionale influenţează atât inflaţia internă, prin intermediul preţurilor importate, cât şi nivelul exporturilor unei ţări; dar capacitatea cursului de schimb de a majora exporturile pe termen lung este în mod inevitabil limitată, deoarece competitivitatea mărfurilor nu este în mod permanent şi hotărâtor determinată de raportul în care se află inflaţia dintre ţările coschimbiste.

Posibilităţile ca banca centrală să influenţeze cursul de schimb prin intervenţia directă pe piaţa valutară, cumpărând sau schimbând monedă naţională ori administrând rata dobânzii interne depind de rezervele de mijloace de plată internaţionale, respectiv de nivelul finanţării externe, pe de o parte, şi de efectul pe care majorarea ratei dobânzii interne îl are asupra climatului afacerilor, pe de altă parte.

10.4.4. Instrumentele politicii monetare

Banca centrală îşi ordonează măsurile de politică monetară pe filiera **instrumente → obiective intermediare → obiective generale**, astfel încât să poată utiliza instrumentele disponibile pentru a realiza anumite obiective finale ale politicii economice.

Arsenalul de instrumente disponibile este utilizat de banca centrală pentru a determina nivelul a doi indicatori:

a) lichiditatea din economie (oferta de bani);

b) nivelul ratelor dobânzilor.

Instrumentele principale ale politicii monetare şi funcţiile lor sunt:

- **Operaţiunile pe piaţa monetară**

Conţinut: vânzarea sau cumpărarea de obligaţiuni (titluri de stat) pe pieţele financiare.

Condiţiile economice de utilizare: datoria publică este relativ mare, iar obligaţiunile guvernamentale au o pondere ridicată în activele băncii centrale.

Variabile controlate: a) rezervele bancare, baza monetară şi agregatele monetare; b) nivelul preţurilor obligaţiunilor şi al ratei dobânzii; c) anticipările publicului.

Tipuri:

- operaţiuni defensive

Conţinut: cuantumul creditelor de refinanţare; soldul operaţiunilor de tranzit; stocul de rezerve oficiale (aur, DST); emisiunea de numerar a trezoreriei; depozitele guvernamentale păstrate la banca centrală; depozite în valută ale băncilor centrale şi guvernelor străine la banca centrală.

Efectele scontate sau previzibile: *apărarea* rezervelor bancare şi a bazei monetare împotriva influenţelor nedorite produse de fluctuaţiile unor variabile asupra cărora autoritatea monetară nu-şi poate exercita controlul direct.

- operaţiuni dinamice

Conţinut: majorarea ratei de creştere a bazei monetare şi, prin aceasta, a ofertei de bani din economie.

Condiţiile economice de utilizare: inflaţie excesivă.

„Cantitatea de bani de pe piaţă (stocul de bani) este influenţat de Banca Naţională prin politica sa monetară şi, mai precis, printr-o serie de ***operaţiuni de piaţă deschisă.*** Asemenea operaţiuni constau în cumpărarea de valori în schimbul banilor, mărind astfel stocul de bani, sau în vânzarea de valori, micşorând astfel stocul de bani. Atunci când Banca Naţională execută operaţiuni de piaţă deschisă, urmăreşte să schimbe oferta sau cererea de bani sau de valori şi, în acest mod, să schimbe rata dobânzii sau «producţia» la care populaţia doreşte să-şi păstreze această compoziţie modificată de valori. Dacă Banca Naţională cumpără valori, va micşora oferta acestora de pe piaţă, lucru ce va duce la creşterea valorii lor şi, ca urmare, la micşorarea «producţiei» acestora. În acest caz, populaţia va prefera să-şi păstreze o mai mare parte a averii sale sub formă de bani şi o mai mică parte sub formă de alte valori."[14]

- **Rata de scont**

Conţinut: majorarea taxei scontului, reducând stimulentele băncilor comerciale de a apela la resurse de refinanţare sau limitarea creditului ce poate fi acordat băncilor comerciale. Şi invers, micşorarea taxei scontului, cu efecte contrare.

Condiţiile economice de utilizare: abundenţă sau penurie de lichiditate în sistemul bancar.

Variabile controlate: nivelul creditului acordat de banca centrală a sistemului bancar; selectarea instituţiilor bancare ce pot accede la scontare (refinanţare); selectarea tipurilor de active financiare pe care banca centrală le poate accepta în vederea scontării; volumul total de credite ce poate fi alocat fiecărei bănci comerciale.

Rezumând: variabilele influenţate sunt a)rezervele bancare, baza monetară şi oferta de bani, b) randamentele şi preţurile obligaţiunilor, precum şi nivelul dobânzilor directe, c) anticipările publicului.

[14] Băcescu, Marius şi Băcescu, Angelica – *Macroeconomie*, Editura ALL, Bucureşti, 1993, p. 132.

- **Rezervele obligatorii (depozite în cont la banca centrală + rezerva în numerar)**

Conţinut 1: banca centrală decide scăderea ratei rezervelor obligatorii.

Condiţii economice de utilizare: rezervele băncilor pot scădea până la nivelul permis.

Efectele scontate sau previzibile: limitarea creşterii activelor care nu sunt cuprinse în rezerve; atragerea mai multor depozite; majorarea ratei dobânzilor.

Conţinut 2: banca centrală decide creşterea rezervelor obligatorii.

Condiţiile economice de utilizare: băncile comerciale păstrează un nivel mai mare de rezerve pentru acelaşi nivel al depozitelor.

Efectele scontate sau previzibile: băncile de favorizate trebuie să obţină rezerve suplimentare prin vânzarea pe piaţa monetară a unor active lichide al căror preţ va scădea concomitent cu creşterea ratelor dobânzii şi diminuarea depozitelor din sistemul bancar sau prin împrumuturi de la banca centrală care majorează, de asemenea, ratele dobânzilor dacă taxa scontului este ridicată ca măsură complementară.

- **Platformele globale asupra creditului bancar**

Conţinut: limitarea creditării sectorului privat, în avantajul sectorului public.

Condiţiile economice de utilizare: iniţierea unor programe de stabilizare economică.

Efectele scontate sau previzibile: dacă ratele dobânzilor sunt limitate are loc o majorare substanţială a dobânzilor; alocarea ineficientă a resurselor financiare; slăbirea concurenţei între bănci şi dintre bănci şi alte instituţii financiare; scăderea ponderii băncilor pe pieţele financiare nebancare deoarece restricţionarea volumului de credite acordate reduce profiturile băncilor şi, deci, capacitatea lor de a atrage noi depozite se diminuează.

- **Controlul selectiv al creditelor sub forma plafoanelor de credite pentru anumite destinaţii**

Conţinut: influenţarea alocării creditelor în favoarea unor domenii prioritare, prin: stabilirea de limite maxime ale volumului termenelor de acordare a creditelor pentru anumite utilizări; limitarea volumului creditelor pentru unele categorii de debitori; interzicerea creditării unor tipuri de obiective.

- **Controlul ratei dobânzii**

Conţinut: stabilirea de limite maxime pentru dobânzile la depozitele şi creditele bancare, precum şi pentru cele ale obligaţiunilor guvernamentale, prin reglementarea costului creditului în special pentru anumite categorii de debitori (exemplu: întreprinderile de stat).

Efectele scontate sau previzibile: reglementarea diferenţei dintre dobânzile active şi cele pasive; reducerea concurenţei dintre bănci, precum şi dintre bănci şi alte instituţii financiare; apariţia unor intermediari neautorizaţi care oferă resurse

alternative deţinătorilor de depozite sau alte active financiare la costuri mai mari pentru economia naţională; redistribuirea arbitrară a veniturilor între debitori şi deponenţii sistemului bancar; în final, alocarea ineficientă a resurselor financiare.

- **Acţiuni persuasive *(moral suasion)***

Conţinut: influenţa pe care banca centrală o exercită pentru a determina instituţiile financiare să-şi conducă activităţile în concordanţă cu interesul public.

Efectele scontate sau previzibile: îmbunătăţirea alocării eficiente a resurselor financiare.

- **Influenţa creditării asupra politicii monetare**

Creditul este rezultatul operaţiunii prin care se trec imediat resurse financiare de la un posesor la un utilizator, în schimbul unei promisiuni de restituire în viitor a acestora şi al preţului creditului – dobânda. El constituie o parte patrimonială a unui agent economic, supusă schimbului, în condiţiile în care iniţierea şi finanţarea sunt declarate în timp.

În raport cu creditul, politica monetară se manifestă sub forma unei influenţe exogene asupra relaţiei de creditare între agenţii economici. Intervenţia politicii monetare asupra creditării are drept scop controlul masei monetare prin intermediul ratei dobânzii şi a anumitor coeficienţi. Se consideră că, practic, rata dobânzii constituie instrumentul principal al politicii de open-market (piaţă deschisă) prin care se urmăreşte menţinerea variaţiei masei monetare între anumite limite, precum şi stabilitatea relativă a cursului valutar.

Utilizarea, prin politica monetară, a coeficienţilor urmăreşte menţinerea unui raport optim între depozite şi credite, între masa monetară şi baza monetară pentru a evita o supracreditare inflaţionistă prin intermediul multiplicării masei monetare.

Întrucât creditul constituie o creaţie monetară, funcţionarea monedei scripturale este determinată de nevoia şi voinţa de îndatorare a agenţilor economici nonfinanciari. Generarea creditelor şi gestiunea plăţilor cad în sarcina băncilor. Moneda scripturală nu se emite pe baza încasărilor deja existente deoarece, într-un astfel de caz, soldul băncilor (între active şi pasive) ar fi nul. Moneda scripturală se naşte „din nimic" şi nu rezultă din transformarea unei monede într-alta. Banca, pentru a credita un client, nu utilizează resursele monetare provenite din depozite şi ele nu sunt rezultatul unui efort anterior de economisire. Banca nu pune la dispoziţia unora ceea ce alţii se abţin să cheltuiască, ci creează propriile ei noi surse de plată.

Principalii coeficienţi folosiţi de politica monetară care au influenţă asupra comportamentului băncilor în activitatea de creditare sunt:

1) Multiplicatorul creditului

Acest coeficient este o rată care face legătura între baza monetară şi masa monetară. El depinde de coeficientul rezervelor obligatorii, de coeficientul rezervelor excedentare etc.

2) Rata rezervelor obligatorii

Stabilită de Banca Centrală, această rată este utilizată pentru atingerea obiectivelor politicii monetare, fiind determinată de mai mulţi factori, dintre care cel mai important este cererea de lichidităţi a clienţilor.

Băncile sunt în dezacord cu politica monetară care utilizează multiplicatorul creditului şi rata rezervelor obligatorii, calificată drept „mecanicistă" şi departe de mecanismul de reglare al cererii şi ofertei.

3) Baza monetară

Atunci când comportamentul băncilor se găseşte sub influenţa multiplicatorului, variaţia masei monetare este influenţată de modificarea bazei monetare, iar activitatea de creditare a băncilor se află sub influenţa Băncii Centrale. Această influenţă, de regulă, se concretizează în asigurarea unor rezerve suficiente la băncile comerciale ca suport al acordării de credite suplimentare. Aceasta înseamnă că, furnizând lichidităţi suplimentare băncilor, Banca Centrală creează monedă. Prin restrângerea nivelului creditului raţionamentul este invers.

4) Rata dobânzii

În practică există o corelaţie între rata rezervelor obligatorii şi rata dobânzii. Atunci când rata dobânzii este în creştere, băncile sunt tentate să ofere credite, diminuând, în acest fel, lichidităţile inactive (cost de oportunitate ridicat). Oferta de monedă este proporţională cu mărimea ratei dobânzii. În acest caz, băncile consideră drept cauză masa monetară, în timp ce baza monetară este efectul – o variabilă determinată (indusă). Paralel cu procesul creditării, băncile comerciale îşi constituie şi rezervele obligatorii necesare. Mărimea ratei dobânzii la credite trebuie corelată cu costul refinanţării ulterioare de pe piaţă, prevăzându-se şi eventualitatea apelării la resursele Băncii Centrale. Coeficientul de multiplicare devine divizor.

Sunt trei abordări posibile:

- oferta de creditare este **complet** exogenă, ca în cazul modelului mecanicist în care acţionează multiplicatorul creditului. Dacă este aşa, atunci oferta de creditare este independentă de cererea de credite (sau de mărimea depozitelor) a agenţilor economici dacă, pe piaţă, există o ofertă monetară suplimentară a Băncii Centrale. În aceste condiţii, creşterea rezervelor suplimentare ale băncilor este *exogenă* şi dacă multiplicatorul este fix oferta totală de monedă a sistemului bancar va fi *exogenă,* băncile adoptând un comportament de aşteptare a excedentului de rezerve pentru a-şi putea stabili mărimea împrumuturilor;
- oferta de creditare este **parţial** exogenă, ca în cazul modelului care se bazează pe gestiunea pasivelor. Dacă este aşa, coeficientul rezervelor obligatorii şi excedentare, şi cel al preferinţei pentru lichiditate se modifică în raport cu rata dobânzii, respectiv cu cererea pentru diferite active oferite

de sistemul bancar. În aceste condiţii, multiplicatorul are posibilitatea să se modifice în anumite limite.

Oferta de monedă *exogenă* este o premisă necesară pentru teoria cantitativă a monedei şi pentru versiunea ei actuală reprezentată de monetarism: creşterea cantităţii de monedă este cauza creşterii nivelului general al preţurilor. Monetariştii consideră politica monetară, respectiv oferta monetară, drept instrumente utilizabile pentru realizarea stabilităţii şi a creşterii economice, în acest scop Banca Centrală trebuind să controleze oferta de monedă. Impulsul dat de oferta de monedă a Băncii Centrale trebuie perceput integral. De aceea, în această optică, politica monetară reprezintă o politică de reglare a bazei monetare, în care variabila de acţiune este cantitatea de monedă pe care Banca Centrală o pune la dispoziţia economiei prin intermediul creditelor acordate băncilor şi care se manifestă asupra sistemului ca un factor *exogen*.

- oferta de monedă este **endogenă.** Dacă este aşa, atunci oferta de monedă este controlată de cererea de credit. În aceste condiţii moneda este creată cu ocazia acordării creditelor. Băncile nu împrumută, deci nu creează monedă, cu excepţia cazului când primesc solicitări de creditare de la agenţii economici. Pentru satisfacerea cererii de credite băncile nu ţin cont de lichidităţile excedentare, de stocul de metal şi nici de rezervele preexistente; băncile împrumută în măsura în care apar creanţe valabile. Rata dobânzii la credite se formează pe piaţă şi satisface criteriul rentabilităţii. Rezultă de aici că toate cererile de credit vor fi satisfăcute, oferta de credite fiind elastică în raport cu cererea la o rată dată a dobânzii. Politicile monetare apelează la acest concept îndeosebi în faza de expansiune a ciclului economic, atunci când se poate manifesta o „supraîncălzire" a economiei.

Lectură facultativă

Circumstanţele sociale şi responsabilitatea bancherului[15]

Acest bancher, a cărui imagine nu este întotdeauna bună, mai ales în opinia publicului, se află în contact uneori cu un mediu social dificil; trebuie câteodată să concilieze ireconciliabilul.

Toată lumea este conştientă că, pentru o întreprindere, încetarea activităţii sau *închiderea unei uzine este un fapt grav*, pentru că el antrenează şomaj faţă de care nu ne putem resemna, chiar dacă evoluţia structurilor, dezordinele monetare şi necesitatea de a lupta contra inflaţiei fac rezolvarea acestor probleme mai anevoioasă ca oricând.

[15] JACQUES MASSON, *Creditele bancare pentru întreprinderi*, RAO International Publishing Company S.A., Bucureşti, 1994, pp. 25-27.

Este deci sigur că *băncile sunt puse în situaţia să consimtă la credite din ce în ce mai riscante pentru a evita la întreprinderi dificultăţi majore, susceptibile să antreneze mari probleme sociale.*

Nu numai datorită presiunii puterii publice un credit sau altul este acordat cu scopul de a evita depunerea bilanţului de către o întreprindere aflată în dificultăţi. Conştiinţa responsabilităţii bancare, în acest domeniu, se dezvoltă şi, deci, înainte de a refuza un credit, refuz susceptibil de a antrena o tragedie socială, trebuie să se ştie că s-a făcut într-adevăr maximul şi uneori chiar mai mult pentru a evita această tragedie.

Dar dacă nu există soluţii viabile privind restructurarea sau gestionarea întreprinderilor, după stabilirea cauzelor dificultăţilor, dacă ne mulţumim doar cu acordarea de credite, se poate ajunge la o situaţie care duce la repetarea şi mai gravă a dificultăţilor. Deci, acest mod de acţiune nu este cel mai bun.

Bancherul, de altfel, trebuie, pe lângă aceasta, *să evite şi alte pericole* care se manifestă din diferite direcţii ale perspectivei sale.

Dacă refuză un credit, el nu este privit bine şi îi sunt imputate lui dificultăţile în afaceri. Dacă acordă prea multe credite, responsabilitatea lui poate fi amendată de către alţi creditori ai întreprinderii. Dacă acordă consultaţii care pot fi apreciate ca imixtiuni în gestiune, este făcut responsabil că-şi depăşeşte rolul.

Trebuie să fie conştient de toate aceste situaţii. Din fericire, majoritatea deciziilor bancare nu implică astfel de contradicţii dificile în prezenţa cărora bancherul trebuie să acţioneze cât mai bine.

Sinteză

Banul public este reprezentat de banii cheltuiţi prin intermediul bugetului de stat şi aflaţi la dispoziţia guvernului. Deciziile acestuia privind destinaţia banilor publici afectează întreaga societate, inclusiv persoanele private. Acestea din urmă dispun de aşa-numiţii bani privaţi, echivalentul contribuţiei factorilor de producţie aflaţi în proprietate privată la realizarea întregului produs intern brut. Banii privaţi sunt magia libertăţii economice, cheltuirea lor fiind rezultatul deciziilor libere ale agenţilor economici privaţi. Originea băncilor nu este clarificată. După unele păreri, primii bancheri s-au ocupat cu schimbul de bani în vremea când circulau monede metalice de multiple provenienţe şi valori, astfel încât schimbul avea o mare importanţă economică şi socială. Apariţia băncilor ar coincide cu apariţia monedelor metalice. Alte păreri susţin că apariţia băncilor ar fi legată de preocuparea concentrării sub formă de depuneri a disponibilităţilor băneşti, altor persoane în căutare de bani. Banca este o instituţie specializată care desfăşoară o activitate complexă şi de un caracter special constând în efectuarea de operaţiuni de încasări şi plăţi în numerar, depozitarea şi fructificarea disponibilităţilor băneşti ale clienţilor, efectuarea de decontări şi transferuri de sume prin intermediul conturilor bancare la/din ordinul clienţilor, mobilizarea şi plasarea resurselor băneşti disponibile, acordarea de credite, organizarea circulaţiei băneşti, efectuarea de operaţiuni pe piaţa bancară etc. Clasificarea băncilor se poate face după modul de constituire a resurselor, natura operaţiunilor efectuate şi destinaţia acestora, după forma de proprietate şi după apartenenţa naţională. Sistemele bancare moderne sunt alcătuite din două niveluri: pe primul nivel se situează banca centrală în sarcina căreia intră conceperea şi implementarea politicii monetare, păstrarea rezervelor

valutare ale ţării. Banca centrală este supraveghetor şi împrumutător de ultimă instanţă al băncilor comerciale, îndeplineşte rolul de bancher al statului etc. Pe cel de al doilea nivel se situează băncile comerciale care îndeplinesc activităţi de creditare, de investiţii, activităţi specifice pentru satisfacerea necesităţilor publicului larg ş.a. Nu în toate ţările băncile centrale sunt proprietatea statului. Băncile centrale pot fi în proprietatea mixtă a statului şi a unor particulari sau chiar sunt complet private. Politica monetară instrumentează nivelul cererii agregate din economie prin acţiuni specifice asupra lichidităţii şi ale accesului la credit, adică urmăreşte să regularizeze direct (prin formule de limitare a creditului etc.) sau indirect (datorită micşorării ratelor dobânzii etc.) creşterea stocului de monedă.

Concepte-cheie

bani publici	bani privaţi	bani fiduciari	„trapeziţii greci"	„argentarii romani"
administrarea banilor	bancă centrală	bancă de emisiune	bancă autohtonă	bancă mutualistă
operaţiuni pasive	operaţiuni active	resurse proprii	resurse atrase	resurse depozit
resurse nondepozit	credite de scont	forfetare	factoring	efectul cost al capitalului
efectele bogăţiei	efectele de anunţ	NAIRU	multiplicatorul creditului	baza monetară

Întrebări recapitulative

1. Care este categoria economică ce reflectă interdependenţa dintre piaţa de mărfuri şi piaţa monetară?
2. Când au luat naştere primele bănci?
3. Ce este banca?
4. Ce tipuri de bănci există în funcţie de diferite criterii de clasificare?
5. Ce diferenţe există între băncile centrale şi băncile de emisiune?

Teste-grilă

1. Clasificarea băncilor se poate face:
   1) După modul de constituire a resurselor, natura operaţiunilor efectuate şi destinaţia acestora;
   2) După forma de guvernământ;
   3) După forma de proprietate;
   4) După forma de organizare economică (economie centralizată/economie de piaţă);

5) După apartenenţa naţională.

Variante:

a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
b) 2 + 4;
c) 1 + 2 + 3 + 5;
d) 2 + 4 + 5;
e) 1 + 3 + 5.

2. După apartenenţa naţională băncile pot fi:
   1) Bănci de stat;
   2) Bănci autohtone;
   3) Bănci multinaţionale;
   4) Bănci mixte;
   5) Bănci de emisiune.

   Variante:

   a) 1 + 2 + 3 + 4 + 5;
   b) 1 + 2 + 3 + 4;
   c) 1 + 2;
   d) 2 + 3 + 5;
   e) 2 + 3 + 4.

3. Nu este specifică băncilor multinaţionale una dintre următoarele caracteristici:
   a) capitalul aparţine persoanelor fizice sau juridice din statul unde acestea funcţionează;
   b) capitalul este constituit prin subscrierea Băncilor Centrale din ţările membre;
   c) managementul este asigurat de guvernatorii ţărilor membre;
   d) acordă asistenţă şi credite ţărilor membre;
   e) supraveghează funcţionarea pieţelor financiar-bancare internaţionale.

4. Cererea agregată este suma:
   a) cererilor individuale ale tuturor agenţilor economici;
   b) consumului şi economiilor;
   c) consumului şi investiţiilor;
   d) cererii de bani pentru tranzacţii şi cererii speculative de bani;
   e) veniturilor şi investiţiilor.

5. Pe piaţa monetară sunt adevărate următoarele enunţuri:
   1) echilibrul arată că cererea speculativă de bani şi cererea de bani pentru tranzacţii se echivalează cu oferta totală de bani reali;
   2) echilibrul arată că economiile planificate sunt egale cu investiţiile planificate;
   3) creşterea finală a veniturilor depăşeşte creşterea iniţială a acestora;

4) consumul este influenţat de venituri şi rata dobânzii;
5) creşterea finală a cererii este mai mică decât cererea iniţială.
Variante:
a) 1 + 5;
b) 2 + 4;
c) 1 + 3;
d) 4 + 5;
e) 2 + 5.

Răspunsuri corecte	1e	2e	3a	4c	5a

Bibliografie selectivă

Băcescu, Marius şi Băcescu-Cărbunaru, Angelica – *Macroeconomie şi politici macroeconomice*, Editura ALL, Bucureşti, 1998, pp. 225-286;

Isărescu, Mugur C. – *Reflecţii economice (*)*, Academia Română, Centrul Român de Economie Comparată şi Consensuală, Editura Expert, Bucureşti, 2001, pp. 171-179;

Manolescu, Gheorghe – *Monedă şi credit*, Editura Fundaţiei *România de Mâine*, Bucureşti, 2001, pp. 104 – 128;

Săvoiu, Vasile – *Banca centrală şi sistemele de plăţi de interes naţional*, Editura Enciclopedică, Bucureşti, 1998;

Stoica, Maricica – *Management bancar*, Editura Economică, Bucureşti, 1999, pp. 27 – 28;

Troacă, Victor – *Lexicon bancar*, Editor Tribuna Economică, Bucureşti, 2001, pp. 46-47.

BCU IASI CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

Bibliografie generală

Albertini, J.-M. – *Les rouages de l'economie nationale*, ediția 35, Les editions ouvrieres, Paris, 1988

Băcescu, Marius și Băcescu, Angelica – *Macroeconomie*, Editura ALL, București, 1993

Bezbakh, Pierre – *Inflație, dezinflație, deflație*, Editura Humanitas, București, 1992

Blaug, Mark *Teoria economică în retrospectivă*, Editura Didactică și Pedagogică, R.A., București, 1992

Boissieu, Christian de – *Politique monetaire*, în Encyclopedie economique, Economica, Paris

Campan, Gael – *The Austrian Theory of the Trade Cycle and other Essays*, în Journal des Economistes et des Etudes Humaines, Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume VII – Numero 4 – Decembre 1996

Dodd, Nigel – *Sociologia banilor. Economia, rațiunea și societatea contemporană*, Institutul European, București, 2002

Gentier, Antoine – *Liberte bancaire ou regulation par une autorite monetaire? Une comparaison de deux systemes en longue periode: Le Massachusetts (1803-1858), La France (1800-1870)*, în *Journal des Economistes et des Etudes Humaines*, Bilingual Journal of Interdisciplinary Studies, Volume X – Numero 1 – Mars 2000, Paris & Aix-en-Provence

Ionescu, Cornel – *Curente de gândire economică*, ediția a 2-a, Editura Fundației *România de Mâine*, București, 2002

Kiriţescu, Costin C. – *Moneda. Mică enciclopedie*, Editura Ştiinţifică şi Enciclopedică, Bucureşti, 1982

Lepage, Henri *Demain le capitalisme*, Editura Hachette, 1978

Manolescu, Gheorghe – *Monedă și credit*, Editura Fundației *România de Mâine*, București, 2001

Mayer, Thomas și colab. – *Banii, activitatea bancară și economia*, Editura Didactică și Pedagogică R. A., București, 1993

Mises, Ludwig von – *Teoria del Dinero y del Credito*, Editor M. Aguilar, Madrid, 1936

Rădulescu, Eugen; Boțel, Cezar; Drăgulin, Ion; Lazea Valentin – *Politica monetară în România postcomunistă: o privire critică*, în *Politici monetare și fiscale*, Grupul consultativ pe probleme economico-sociale, Președinția României, *Caietul Nr. 3/1995*, Centrul de Informare și Documentare Economică

Samuelson, Paul a. – *L'economique. Introduction a l'analyse economique*, tome 1, Librairie Armand Colin, Paris, 1972

Schumpeter, Joseph A. – *L'essence de la monnaie*, în „Journal des Economistes et des Etudes Humaines", Volume VIII - Numero 2/3 - Juin/Septembre 1998

Taşnadi, Alexandru şi Doltu, Claudiu – *Monetarismul*, Editura Economică, 1996

Wainhouse, Charles E. – *Empirical Evidence for Hayek's Theory of Economic Fluctuations*, în *Money in Crisis. The Federal Reserve, the Economy, and Monetary Reform*, San Francisco, 1984

Din periodice:

Pantazescu, Stelian – *Strategia armonizării structurilor economice*, în „Economistul" nr. 326, luni – 24 februarie 2003

B.C.U. „M. EMINESCU" IAŞI

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

ISBN 973-590-898-0
9789735908980

CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

BCU IASI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY

BCU IAȘI/CENTRAL UNIVERSITY LIBRARY